



**ANA CRISTINA
ALMEIDA CAETANO**

**INDICADORES DE MÉRITO: TENDÊNCIA EM DOIS
SETORES PORTUGUESES**



Universidade de Aveiro
2016

Departamento de Departamento de Economia,
Gestão, Engenharia Industrial e Turismo

**ANA CRISTINA
ALMEIDA CAETANO**

**INDICADORES DE MÉRITO: TENDÊNCIA EM DOIS
SETORES PORTUGUESES**

Dissertação apresentada à Universidade de Aveiro para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão - Finanças, realizada sob a orientação científica do Mestre Jorge Humberto Fernandes Mota, Professor Assistente do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro, e do Professor Doutor António Carrizo Moreira, Professor Auxiliar do Departamento de Economia, Gestão, Engenharia Industrial e Turismo da Universidade de Aveiro-

Dedico este trabalho aos meus pais, pela oportunidade e apoio durante todo este percurso.

o júri

presidente

Prof. Doutor Vítor Manuel Ferreira Moutinho
professor auxiliar da Universidade de Aveiro

Prof. Doutor Fernando António de Oliveira Tavares
professor adjunto convidado da Universidade de Aveiro

Mestre Jorge Humberto Fernandes
professor assistente da Universidade de Aveiro

Prof. Doutor António Carrizo Moreira
professor auxiliar da Universidade de Aveiro

Agradecimentos

Aos orientadores científicos Mestre Jorge Mota e Professor Doutor António Moreira, pelo apoio, disponibilidade, rigor e orientação.

Aos meus pais e à minha irmã pela paciência desprendida.

A todos os meus amigos pelo apoio incansável.

A todo o Grupo Cavex, pela aprendizagem adquirida.

A Catari Portugal, pela integração no mercado de trabalho e compreensão.

A todos os professores e colegas do curso do Mestrado de Gestão.

A todas as empresas participantes, sem elas seria impensável realizar esta dissertação.

Muito obrigada a todos!

palavras-chave

Indicadores de mérito, Sector do calçado, Sector da metalomecânica, PMEs

Resumo

Este estudo investiga o conhecimento dos indicadores de mérito no setor do calçado e da metalomecânica; quais os indicadores preferenciais e as possíveis causas da não utilização. Aplicou-se um questionário online e a taxa de resposta global obtida fora de 14,9%.

As conclusões revelam que a maioria das empresas conhecem os indicadores de mérito, embora não se possa universalizar os resultados, verifica-se a existência de uma tendência por setor.

Keywords

Capital Budgeting, Shoes Industry, Manufacturing, SMEs

Abstract

This study investigates the knowledge of the capital budgeting indicators in the shoes and manufacturing industries; which indicators they prefer and the possible cause of doesn't use capital budgeting indicators.

It was used an online questionnaire and the rate of response was 14,9%.

The conclusions disclose that the majority of the enterprises knows the capital budgeting indicators, although it can't be considered universal results, it appears that there is a tendency for the sector effect.

Índice

1. INTRODUÇÃO	1
2. DISCUSSÃO DA LITERATURA: TEÓRICA E EMPÍRICA	3
2.1. <i>Capital Budgeting</i> e Análise dos Indicadores de Mérito	3
2.2. Discussão da Literatura Empírica relacionada com a utilização dos Indicadores de Mérito	6
3. METODOLOGIA	15
3.1. Justificação do Instrumento de Recolha de Dados	15
4. APRESENTAÇÃO DOS RESULTADOS	
4.1. Análise Descritiva	17
4.2. Resultados	22
5. DISCUSSÃO	33
6. CONCLUSÃO	37
6.1. Proposta para investigações futuras	39
7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	39
ANEXO	41

Índice de Tabelas

Tabela 1: Vantagens e inconvenientes da utilização do PRC atualizado.....	4
Tabela 2: Apresenta as vantagens e inconvenientes do VAL....	5
Tabela 3: Evidência as vantagens e inconvenientes da TIR.....	6
Tabela 4: Síntese dos autores mais relevantes da discussão da literatura empírica.....	12
Tabela 5: Retrata o número de colaboradores nas empresas inquiridas.....	17
Tabela 6: Representa as vendas em Portugal no ano de 2014.....	18
Tabela 7: Representação dos níveis de escolaridade dos inquiridos.....	19
Tabela 8: Demonstra a preferência dos indicadores de mérito perante os inquiridos	21
Tabela 9: Relaciona as vendas no mercado interno conjuntamente com o conhecimento dos indicadores de mérito.....	23
Tabela 10: Relata a idade dos inquiridos conhecedores dos indicadores de mérito.....	24
Tabela 11: Relaciona o conhecimento dos indicadores com o cargo que ocupam os inquiridos.....	25
Tabela 12: Vendas para o mercado externo em conjunto com o indicador preferencial em ambos os setores analisados	27
Tabela 13: Ilustração da eleição dos indicadores complementares em ambos os setores.....	29
Tabela 14: Apresenta os resultados dos níveis de escolaridade em conjunto com os indicadores complementares preferenciais.....	29

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Ilustração das idades das empresas inquiridas.....	17
Gráfico 2: Representa as vendas externas em 2014, em ambos os setores e ainda a comparação da categoria no setor correspondente.....	18
Gráfico 3: Ilustração das classes da idade dos inquiridos.....	19
Gráfico 4: Ilustra a última vez que as empresas relatam terem feito um investimento.....	20
Gráfico 5: Apresenta o conhecimento dos indicadores por setor e ainda entre setores.....	21
Gráfico 6: Representa o conhecimento dos indicadores de mérito por setor juntamente com a variável cariz familiar.....	22
Gráfico 7: Representa as empresas conhecedoras dos indicadores dos indicadores de mérito em conjunto com a variável para o exterior.....	23
Gráfico 8: Apresenta os diferentes níveis de escolaridade com o conhecimento dos indicadores de mérito.....	24
Gráfico 9: Relaciona as variáveis da possível avaliação do retorno com o conhecimento dos indicadores de mérito.....	25
Gráfico 10: Ilustra em termos absolutos as idades das empresas com a escolha do indicador preferencial.....	26
Gráfico 11: Análise dos indicadores de mérito preferenciais com a avaliação possível do retorno do investimento em termos absolutos.....	28
Gráfico 12: Relação entre o cargo que o inquirido ocupa e a eleição do indicador complementar em termos absolutos.....	30
Gráfico 13: Apresentação do tipo de investimento realizado no setor da metalomecânica, relacionado com a preferência do indicador complementar em termos percentuais (informação complementar na tabela 47 dos anexos).....	31

Índice de Anexos

Tabela 15: Representa os resultados gerais por setor e relativo ao cariz família.....	45
Tabela 16: Representa os resultados gerais por setor e relativo à idade da empresa.....	45
Tabela 17: Representa os resultados gerais por setor e relativo e às vendas externas em 2014.....	45
Tabela 18: Representa os resultados gerais por setor e relativo às idades dos inquiridos.....	45
Tabela 19: Representa os resultados gerais por setor e relativo ao cargo dos inquiridos.....	46
Tabela 20: Apresenta os resultados gerais por setor e relativo à variável – proprietário.....	46
Tabela 21: Representa os resultados gerais por setor e a última vez que os inquiridos realizaram um investimento.....	46
Tabela 22: Representa os resultados gerais por setor e o tipo de investimento realizado.....	46
Tabela 23: Representa os resultados gerais por setor e a avaliação do possível retorno do investimento.....	47
Tabela 24: Representa os resultados gerais por setor e o conhecimento dos indicadores.....	47
Tabela 25: Representa os resultados gerais por setor e a preferência do indicador complementar.....	47
Tabela 26: Representa os resultados gerais por setor e as possíveis causas da não utilização dos indicadores de mérito.....	47
Tabela 27: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecerem os indicadores de mérito e a variável idade da empresa.....	48
Tabela 28: Representa os resultados gerais por setor e a preferência do indicador complementar.....	48
Tabela 29: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecerem os indicadores de mérito e a variável nível de escolaridade.....	48
Tabela 30: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecerem os indicadores de mérito e a variável proprietário.....	48
Tabela 31: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecerem os indicadores de mérito e a variável avaliação do possível retorno do investimento	49
Tabela 32: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável cariz familiar.....	49

Tabela 33: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade da empresa.....	49
Tabela 34: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas em Portugal no ano de 2014.....	50
Tabela 35: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade do inquirido.....	50
Tabela 36: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável nível de escolaridade.....	51
Tabela 37: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável cargo dos inquiridos.....	51
Tabela 38: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável proprietário.....	52
Tabela 39: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável tipo de investimento realizado.....	52
Tabela 40: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável avaliação do possível retorno do investimento.....	53
Tabela 41: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade da empresa.....	53
Tabela 42: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas em Portugal em 2014.....	54
Tabela 43: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas para o mercado externo.....	54
Tabela 44: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade do inquirido.....	54
Tabela 45: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável cargo do inquirido	55
Tabela 46: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável proprietário.....	55

Tabela 47: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável tipo de investimento realizado....	55
Tabela 48: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável avaliação do possível retorno do investimento.....	56
Tabela 49: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cariz familiar no setor do calçado	56
Tabela 50: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade da empresa no setor do calçado	57
Tabela 51: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável vendas em Portugal em 2014 no setor do calçado	57
Tabela 52: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável vendas para o mercado externo no setor do calçado	58
Tabela 53: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade do inquirido no setor do calçado.....	58
Tabela 54: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável nível de escolaridade no setor do calçado	58
Tabela 55: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cargo do inquirido no setor do calçado	59
Tabela 56: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor do calçado	59
Tabela 57: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor do calçado.....	59
Tabela 58: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor do calçado.....	60

Tabela 59: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cariz familiar no setor da metalomecânica.....	60
Tabela 60: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade da empresa no setor da metalomecânica.....	60
Tabela 61: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável vendas em Portugal em 2014 no setor da metalomecânica	61
Tabela 62: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável vendas para o mercado externo no setor da metalomecânica.....	61
Tabela 63: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade do inquirido no setor da metalomecânica.....	61
Tabela 64: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável nível de escolaridade no setor da metalomecânica.....	62
Tabela 65: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cargo do inquirido no setor da metalomecânica.....	62
Tabela 66: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor da metalomecânica	62
Tabela 67: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável tipo de investimento realizado no setor da metalomecânica	63
Tabela 68: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores de mérito e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável avaliação possível do retorno do investimento no setor da metalomecânica	63

Acrónimos

CF – *Cash Flows*

CEO – *Chief Executive Office*

CFO(s) – *Chief(s) of Finance*

EUA – Estados Unidos da América

IAPMEI – Agência para a Competitividade e Inovação

INE – Instituto Nacional de Estatística

IR – Índice de Rentabilidade

GEs – Grandes Empresas

MBA – *Master of Business Administration*

M€ - Milhões de Euros

N/A – *Not applicable/not available*

PIB – Produto Interno Bruto

PMEs – Pequenas e Médias Empresas

PRC – Período de Recuperação de Capital

RH – Recursos Humanos

TIR – Taxa Interna de Rentabilidade

TMR – Taxa Média de Retorno

VAL – Valor Atual Líquido

WACC – *Weighted Average Costo of Capital*

1. Introdução

Os indicadores de mérito inserem-se na temática do *capital budgeting* e são uma ferramenta fundamental para os gestores analisarem a viabilidade económico-financeira de investimentos.

Os investimentos são considerados por Keršytė (2011), entre outros, como cruciais para a empresa, pois, tendem a ser decisões que permanecem a longo prazo e, portanto, devem selecionar-se os melhores projetos do seu *portfolio*, tendo em consideração recursos financeiros provenientes das fontes de financiamento existentes.

Um investimento bem ponderado e concretizado contempla inúmeras vantagens para a empresa, entre elas: melhorias na produção de bens e/ou serviços e/ou redução de custos, como também a sua capacidade de competir com a concorrência nacional e/ou internacional, entre outras.

O presente estudo pretende analisar qual o nível de conhecimento que os gestores têm acerca dos indicadores de mérito e a importância que os mesmos atribuem à sua aplicação, em dois setores distintos portugueses. Pretende-se ainda obter informação acerca dos indicadores mais utilizados, se a utilização destes é coerente com a literatura (de países europeus).

Outro objetivo deste estudo será investigar a existência de alguma tendência dos aspetos relatados anteriormente (o nível de conhecimento dos gestores acerca dos indicadores de mérito e quais os preferenciais) relativamente aos sectores explorados (calçado e metalomecânica).

A literatura revista analisa a temática do *capital budgeting*, com destaque para a identificação dos indicadores de mérito mais aplicados nas empresas, e algumas causas para o uso de uns em detrimento dos demais. A maioria dos estudos foca-se em países com economias mais desenvolvidas¹, como o caso dos Estados Unidos da América (EUA) (Graham & Harvey, 2001), Reino Unido, Alemanha, Holanda e França (Brounen, Jong, & Koedijk, 2004), e ainda Austrália (Truong, Partington, & Peat, 2008).

Posteriormente tem surgido estudos em países de menor dimensão como a Croácia (Dedi & Orsag, 2007), Sri Lanka (Nurullah & Kengatharan, 2015), e em Portugal realizou-se um pequeno estudo na região do Algarve (João, Viegas, & Rebelo, 2007).

Portugal sendo um país cujo seu tecido empresarial se baseia em Pequenas e Médias Empresas (PMEs)², depende fortemente do desenvolvimento e crescimento destas para se tornar mais competitivo perante as grandes potências económicas europeias e mundiais.

Para a recolha de informação o instrumento utilizado fora a aplicação de questionários *online* dividido em três grupos de questões: acerca da empresa, relativas ao gestor/proprietário/diretor e relacionadas com os investimentos.

As conclusões revelam que a maioria das empresas conhece os indicadores de mérito, existindo divergências quanto a sua importância perante os dois setores analisados. O setor do calçado revela a sua não utilização, apresentando como causa a falta de Recursos Humanos (RH)

¹ A análise de economias mais desenvolvidas contempla, por norma, na sua maioria Grandes Empresas (GEs).

² Em 2014, as PMEs constituíam 99,9% do tecido empresarial português - Informação retirada do Anuário Estatístico de Portugal 2014 (Ano de Edição 2015) – documento retirado do *site* oficial do INE (Instituto Nacional de Estatística) (INE, 2015).

especializados, enquanto o setor da metalomecânica revela a preferência pelo Valor Atual Líquido (VAL) contrariando com o que é praticado na maioria dos países europeus analisados.

O presente estudo está organizado da seguinte forma: discussão da literatura teórica e empírica que inclui os subcapítulos – *capital budgeting* e análise dos indicadores de mérito; e uma discussão da literatura empírica relacionada com a utilização dos indicadores de mérito. Segue-se a metodologia utilizada, a análise descritiva que inclui os resultados e a discussão. Por fim apresenta-se a conclusão, as referências bibliográficas e os anexos.

2. Discussão da Literatura: Teórica e Empírica

2.1. *Capital Budgeting* e Análise dos Indicadores de Mérito

Capital budgeting abrange, na generalidade, todo o processo desde a identificação à seleção e concretização de projetos de investimentos, que maximizem o valor da empresa e dos acionistas (Megginson, Smart, & Lucey, 2008; Keršytė, 2011; Andor, Mohanty, & Toth, 2015). Esta temática incorpora subtópicos como os indicadores de mérito, a estimação do custo de capital e a estrutura do capital ((Graham & Harvey, 2001; Brounen *et al.*, 2004; Dedi & Orsag, 2007), entre outros autores).

O foco deste estudo incide sobre o subtópico relativo aos indicadores de mérito. Estes são determinados tendo em conta dados previsionais, como por exemplo, dados de rendimentos e gastos, originando os *Cash Flows* (CF). Estes últimos são utilizados para os cálculos dos diferentes indicadores e, por norma, atualizados a uma taxa, determinada pela estimação do custo de capital (Soares, Moreira, Pinho, & Couto, 2012).

Os indicadores de mérito permitem ao gestor avaliar a viabilidade económico-financeira de um investimento. No caso de escassez de liquidez financeira e/ou a existência de um *portfolio* de projetos é possível comparar e avaliar qual a melhor opção de acordo com os objetivos da empresa. No entanto, deve-se ter em consideração as especificações de cada indicador e aplicá-los da forma mais correta para que os seus resultados sejam coerentes (Soares, *et al.*, 2012)

Esta temática pode ser considerada sob duas perspetivas - os indicadores que atualizam os seus CF e os que não o realizam (Pike & Neale, 2006).

A literatura evidência os indicadores com maiores taxas de aplicação pelas empresas como Período de Recuperação de Capital (PRC), VAL e Taxa Interna de Rentabilidade (TIR) ((Block, 1997; Graham & Harvey, 2001; Truong *et al.*, 2008), entre outros autores). Embora existam outros referenciados com taxas de aplicação inferiores como o Índice de Rentabilidade (IR), Taxa Média de Retorno (TMR) e as opções reais (Schall, Sundem, & Geijsbeek, 1978; Graham & Harvey, 2001; Horn, Kjærland, Molnár, & Steen, 2015), entre outros autores).

De acordo com a literatura analisada expõem-se de seguida os indicadores com maiores taxas de utilização pelas empresas, com uma pequena descrição da forma de cálculo, vantagens e inconvenientes na sua utilização.

Primeiramente serão descritos os indicadores que têm em consideração a atualização dos seus CF, ou seja, tem em consideração o princípio do valor temporal do dinheiro³:

- a. PRC atualizado: estima o número de anos necessários para a recuperação do investimento efetuado. Para tal, atualiza os CF à taxa do custo de capital e procede à sua acumulação até à verificação de um valor positivo. Posteriormente, para conseguir obter o período em anos, identifica-se o último ano no qual o valor acumulado dos CF atualizados é negativo e adiciona-se a este CF a parcela do ano seguinte que irá anular o saldo negativo ainda registado obtendo-se assim, o número mínimo de anos no qual o investimento será recuperado (Cebola, 2009).

³ Este princípio enuncia que uma “unidade monetária disponível hoje vale mais do que uma unidade monetária amanhã”. (Soares *et al.*, 2012, pág.28) Tendo em conta que a unidade hoje pode ser reinvestida e obter maior proveito amanhã (Allen, Myers, & Brealey, 2007).

No que concerne às vantagens e inconvenientes, estes apresentam-se sob a tabela 1, apresentada de seguida:

Tabela 1: Vantagens e inconvenientes da utilização do PRC atualizado

Vantagens	Inconvenientes
Simplicidade de aplicação e cálculo;	Ignora os CF após a recuperação do investimento;
Facilidade e rapidez na interpretação dos resultados;	
Considera o valor temporal do dinheiro na atualização dos CF;	
Perceção do risco assumido pela empresa	

Fonte: Elaboração própria tendo por base - Megginson *et al.* (2008) e Soares *et al.* (2012).

Este indicador é considerado como uma medida de exposição ao risco, uma vez que dá indicação do número mínimo de anos nos quais o investimento é recuperável. Assim, quanto mais elevado o número de anos a recuperar o capital inicial mais arriscado é o projeto⁴ (Megginson *et al.*, 2008).

Megginson *et al.* (2008) enunciam que PRC é mais usual em projetos internacionais, nomeadamente, nos quais existe um risco económico e/ou políticos envolvidos – a título de exemplo indicam o caso das petrolíferas.

O fato deste indicador ser de fácil aplicação e a sua interpretação imediata, pode, por vezes, induzir os gestores a utilizá-lo aquando a empresa necessitar de uma rápida análise do investimento e, consequentemente, privilegiar projetos com uma duração mais curta ao invés de projetos com maiores retornos e PRC maiores (Megginson *et al.*, 2008).

- b. VAL: consiste num indicador que pelos seus cálculos é relevado um excedente, caso esse seja positivo deve-se aceitar o projeto, uma vez que os CF previstos irão “cobrir” o investimento inicial, caso contrário rejeitar (salvo raras exceções que nas quais poderá ser estratégico para a empresa aceita-los e/ou em situações de aceitação de dois projetos diferentes nos quais a sua adição proporciona um excedente positivo) (Soares *et al.*, 2012; Silva & Queirós, 2013).

A sua fórmula de cálculo atualiza todos os CF, de acordo com o custo de capital, para o momento designado como momento zero, que poderá coincidir com o término do período de investimento. Estando todos os valores (CF e investimento) atualizados relativamente ao mesmo período realiza-se uma soma na qual os CF apresentam-se sob a forma positiva e o investimento negativa (Megginson *et al.*, 2008 Soares *et al.*, 2012; Silva & Queirós, 2013).

⁴ Neste capítulo refere-se a projeto com intuito de investimento.

Tabela 2: Apresenta as vantagens e inconvenientes do VAL

Vantagens	Inconvenientes
Obtêm-se pela atualização dos CF e não em valores contabilísticos;	Dificuldade no cálculo das estimativas da vida do projeto e do custo de capital
Fornecer uma estimativa da alteração da riqueza dos acionistas a partir de determinado investimento (determinada pelo excedente obtido);	O custo do capital, tende por norma, a ser inalterado durante a ‘vida’ do projeto;
Adição de diferentes VAL’s de projetos diferentes;	Dificuldade na comparação de projetos com diferentes periodicidades;

Fonte: Elaboração própria tendo por base - Megginson *et al.* (2008), Soares *et al.* (2012) e Silva & Queirós (2013).

O VAL é um indicador absoluto, ou seja, apresenta o seu valor monetário em termos absolutos. Sendo este positivo significa que os investidores terão um retorno superior ao que teriam noutra aplicação com uma taxa de risco/retorno semelhantes, criada pelo excedente (Megginson *et al.*, 2008; Soares *et al.*, 2012).

Para Soares *et al.* (2012), este indicador representa o preço de mercado do investimento, uma vez que, a sua taxa de atualização corresponde ao custo de capital.

Pike & Neale (2006) enunciam que o VAL avalia a criação de riqueza/valor para a empresa e acionistas. Assim, em situações de avaliação projetos mutuamente exclusivos (em que tem que optar por um excluindo os demais), deve-se sempre optar pelo que apresente um excedente do VAL superior, visto que, será o que mais contribuirá para a riqueza da empresa e acionistas (Pike & Neale, 2006; Soares *et al.*, 2012).

- c. TIR: corresponde à taxa que iguala o VAL a zero, ou seja, é a taxa máxima do custo de capital que a empresa e acionistas estão dispostos a adotar para financiarem o investimento (Pike & Neale, 2006; Soares *et al.*, 2012; Silva & Queirós, 2013).

A decisão de aceitação deste indicador está dependente da comparação da TIR com a taxa do custo de capital e apenas se deve optar pela concretização do projeto se a TIR apresentar um valor superior ao custo de capital (Allen *et al.*, 2007; Soares *et al.*, 2012).

Este indicador é conjugado, por norma, com o VAL e ambos devem ser coerentes nos seus resultados, quando utilizados corretamente (salvo raras exceções⁵) (Pike & Neale, 2006; Allen *et al.*, 2007).

No entanto, perante cenários de projetos mutuamente exclusivos, por vezes, pode ocorrer a existência de TIR’s múltiplas ou ainda, incompatibilidade com o resultado obtido pelo VAL (Soares *et al.*, 2012).

⁵ Como por exemplo, quando os investimentos se apresentam com escalas e/ou durações diferentes (Soares *et al.*, 2012).

Tabela 3: Evidência as vantagens e inconvenientes da TIR

Vantagens	Inconvenientes
Resultado em percentagem;	Apresentação de TIR's múltiplas;
Consistente com a maximização da riqueza da empresa e acionistas;	Não informa sobre a vida útil nem dimensão do investimento;
	Dificuldades no seu cálculo, devendo-se utilizar programas específicos para tal;
	Pressupor que os CF são reinvestidos sempre à mesma taxa;
	Considera a taxa do custo de capital constante ao longo do tempo.

Fonte: Elaboração própria tendo por base - Megginson *et al.* (2008), Soares *et al.* (2012) e Silva & Queirós (2013).

A generalidade da literatura identifica a técnica do *Weighted Average Cost of Capital* (WACC)⁶ para o cálculo da estimação do custo de capital (Shall *et al.*, 1978; Ryan & Ryan, 2002; Bennoura, Meredith, & Marchant, 2010).

Relativamente aos que não optam pela atualização dos CF, evidencia-se:

- i. PRC não atualizado: consiste num processo similar ao atualizado, apenas não considera o custo de capital para a atualização dos CF (Pike & Neale, 2006; Soares *et al.*, 2012; Silva & Queirós, 2013).

Não se deve descurar a existência de outros indicadores, apenas não se optou pela sua menção, visto que a literatura os relata de forma breve.

As decisões de investimento devem considerar toda a conjuntura económica na qual a empresa se insere para que não sejam tomadas decisões isoladas, e sempre que possível, devem-se conjugar diferentes indicadores de mérito com a pretensão de obter a mesma indicação de aceitação ou rejeição do projeto (Pike & Neale, 2006; Allen *et al.*, 2007; Soares *et al.*, 2012).

2.2. Discussão da Literatura Empírica relacionada com a utilização dos Indicadores de Mérito

A temática do *capital budgeting* despertou o interesse dos académicos, nomeadamente acerca dos indicadores de mérito e quais as suas taxas de utilização nas empresas. Numa fase posterior, alguns académicos pretenderam identificar também quais os fatores para a eleição de uns indicadores em detrimento dos demais.

A incidência destes estudos iniciou-se nos EUA, primeiramente nas suas GEs e posteriormente nas suas PME's, devido às características diferenciadas das primeiras. Posteriormente houve a expansão destes estudos para a Europa, e para todo o Mundo.

A presente dissertação pretende realizar uma análise do conhecimento dos indicadores de mérito e, em caso positivo, quais os mais usuais nos sectores do calçado e da metalomecânica. Sendo

⁶ O WACC é uma técnica utilizada para calcular o custo médio do capital (Neves, 2002; Soares *et al.*, 2012).

Portugal considerado um país desenvolvido, caracterizado por PMEs, deduz-se que estas (PMEs) são, na sua maioria, de cariz familiar e geridas pelos seus proprietários, sem que estes tenham uma componente académica/de especialização que lhes permita ter amplo conhecimento para aplicar os indicadores de mérito.

Mao (1970) analisou as diferenças entre a teoria e a prática em quatro temáticas aplicáveis às empresas: os objetivos da gestão financeira; a análise do risco na decisão das empresas; o método de incorporação de risco; e, a seleção do indicador de mérito. No que concerne ao último tópico, tendo em conta o objetivo deste estudo, as diferenças enunciam que teoricamente será mais proveitoso para as empresas o uso do VAL e da TIR. Contudo, das oito GEs, em diferentes indústrias questionadas, seis delas admitem a utilização conjunta do PRC e do *accounting profits*, em conjunto com um terceiro indicador, sendo que apenas duas utilizam como primeiro indicador a TIR (Mao, 1970).

No que se refere à literatura analisada que investigou as GEs, as tendências divergem. As empresas nos EUA preferiam o PRC na década de 70, no entanto, os estudos mais recentes indicam uma maior taxa de utilização da TIR e do VAL (Shall *et al.*, 1978; Farragher, Kleman, & Sahu, 1999; Graham & Harvey, 2001; Ryan & Ryan, 2002). No que concerne à Europa o indicador de eleição é o PRC, com exceção da Croácia (Sandahl & Sjögren, 2003; Brounen *et al.*, 2004; Dedi & Orsag, 2007; Andrés, Fuente, & Marín, 2015).

Shall *et al.* (1978) investigaram três subtemas do *capital budgeting*: os indicadores de mérito, o cálculo do custo de capital e o risco associado aos projetos. Para tal, aplicaram um questionário a 424 GEs dos EUA (conseguindo uma taxa de resposta de 46,8%). Estes autores concluem que a maioria das empresas apenas aplica os indicadores de mérito para alguns investimentos, e entre eles o mais utilizado é o PRC, em conjunto com outros indicadores. Contudo Farragher *et al.* (1999) pelo seu estudo realizado a 379 *Chiefs of Finance* (CFOs) de GEs americanas revelam como indicador predileto a TIR.

Graham & Harvey (2001) e Ryan & Ryan (2002) constatarem como indicador mais utilizado pelas GEs americanas o VAL, seguido da TIR e posteriormente o PRC. Os primeiros autores procuraram identificar alguns fatores que justificassem a escolha de uns indicadores ao invés dos demais, e apresentaram como conclusões: fatores relacionados com as características dos gestores (idade, experiência, nível de escolaridade); e características relacionadas com a empresa (dimensão, número de aquisições realizadas). Ryan & Ryan (2002) distinguem o seu estudo ao revelarem que o montante disponibilizado no *capital budgeting* para investimentos é um fator importante para a escolha do indicador.

A tendência na Europa, ao contrário dos EUA, tem-se mantido e a eleição recai para o PRC, com exceção da Croácia que elege a TIR como indicador preferencial (Sandahl & Sjögren, 2003; Brounen *et al.*, 2004; Dedi & Orsag, 2007; Andrés *et al.*, 2015).

Sandahl & Sjögren (2003) investigam a temática dos indicadores de mérito nas empresas suecas. As suas conclusões revelam que independentemente da dimensão, as empresas elegem o PRC, seguido do VAL e da TIR.

Estes autores também questionam as empresas acerca da utilização das opções reais, embora a taxa de utilização seja muito reduzida. Outra das conclusões evidenciadas pelos mesmos revelam que as empresas públicas elegem indicadores mais sofisticados, como o VAL e a TIR, comparativamente com as empresas do setor privado - fator também constatado pelos autores

Graham & Harvey (2001) no seu estudo às empresas dos EUA, por Brounen *et al.* (2002) em países europeus e por Andrés *et al.* (2015) em Espanha.

Brounen *et al.* (2002) analisou e comparou quatro das grande potências europeias (Reino Unido, Alemanha, Holanda e França) acerca da temática do *capital budgeting*. Para tal, aplicou um questionário às GEs desses países, obtendo 313 respostas.

Os seus resultados divergem dos de Graham & Harvey (2001), uma vez que, os países europeus elegem o PRC para a avaliação dos seus projetos de investimentos enquanto os EUA optam pelo VAL. Brounen *et al.* (2002) justificam essa diferença devido à dimensão das empresas, ou seja, as GEs da Europa são de relativamente menor dimensão do que as dos EUA.

Ambos os estudos (Graham & Harvey (2001) e Brounen *et al.* (2002)) concluem que o VAL é mais utilizado por gestores que possuam um *Master of Business Administration* (MBA), com exceção do Reino Unido (sendo que os autores não identificam a causa desta aplicação).

Andrés *et al.* (2015) identificam como indicador mais consensual o PRC nas GE espanholas, seguido da TIR, VAL e opções reais.

Estes autores realizaram uma análise por setor no qual identificam o PRC como mais usal no setor do *manufacturing* e a TIR mais usada pela indústria de consumo. Tal como em estudos anteriores, estes denotaram que as empresas públicas tendem a usar mais o VAL do que as privadas (Graham & Harvey, 2001; Brounen *et al.*, 2004; Sandahl & Sjögren, 2003; Andrés *et al.*, 2015).

Estes autores revelam que a frequência do uso dos indicadores de mérito não depende das características dos CFOs, no entanto a dimensão da empresa e setor, interferem quer na frequência de utilização quer na escolha dos indicadores de mérito (Andrés *et al.*, 2015).

Dedi & Orsag (2007) no estudo realizado às GEs da Croácia identificaram tendências diferentes nos países europeus analisados, e concluem que o indicador de mérito mais utilizado é a TIR, seguida do PRC não atualizado e VAL.

Estes autores diferenciam o seu estudo, questionando acerca da existência de um departamento para a formulação e análise de projetos, e concluíram que 49% das empresas inquiridas admite a sua existência, contrariamente a 49% que não o contemplam, existindo 2% que não responderam (Dedi & Orsag, 2007).

No que se refere às GEs, existe ainda um estudo realizado no Canadá que revela como indicador preferencial nas empresas o VAL, seguido da TIR, e 8% das empresas questionadas admitem o uso das opções reais (Bennoura, Meredith, & Marchant, 2010).

Bennoura *et al.* (2010) defendem que o VAL é o melhor indicador para avaliar projetos de investimento. Estes resultados coincidem com Ryan & Ryan (2002) na análise às GEs dos EUA.

Estes autores ao investigarem 88 das GEs canadianas revelam que 17 dessas não atualiza os seus CF quando do cálculos dos indicadores de mérito (Bennoura, Meredith, & Marchant, 2010).

Relativamente às PME's a tendência recai sob o PRC (Block, 1997; Danielson & Scott, 2006).

Block (1997) justifica a eleição do PRC pela sua simplicidade de implementação e análise, sendo que investiga também a média do PRC das 233 PME's dos EUA analisadas - 2,81 anos.

Este autor inquiriu ainda acerca das categorias da alocação de capital das PME's, sendo que 57,6% das empresas admite ser para manutenção e substituição e, apenas 8,1% revela que é para expansão de novas áreas (Block, 1997).

Danielson & Scott (2006) ao inquirir 250 PME's dos EUA pretenderam perceber qual o tipo de investimento realizado, apresentando conclusões similares a Block (1997): 50% das empresas elegem a classe de investimentos de substituição, e é ainda considerado por 25% das empresas o investimento em novas linhas de produção.

Os autores concluíram ainda que 26% das empresas utilizam o fator “*gut feel*” como sendo um indicador de mérito. As causas apuradas pelos mesmos, da não utilização dos indicadores de mérito podem divergir entre a necessidade de substituição de equipamentos, o fato de serem PME's e terem limites em termos de fontes de financiamento, e ainda a situação financeira do proprietário (Danielson & Scott, 2006).

Contudo, tal como Graham & Harvey (2001) constataram, as causas para o uso de uns indicadores em detrimento de outros deve-se à idade e ao nível educacional do gestor, e ainda ao número de funcionários (Graham & Harvey, 2001; Danielson & Scott, 2006).

Estes autores ainda investigaram: (1) se as empresas têm planos de negócio; (2) se consideram a inflação. Nas suas conclusões revelam que 31% admite ter um plano de negócio, sendo mais comum, entre os gestores mais jovens. Acrescentando, se o gestor não tiver licenciatura está menos receptivo a fazer plano de negócios e projetar os seus CF (Danielson & Scott, 2006).

Lazaridis (2004) averigua a tendência no uso dos indicadores de mérito no Chipre, e as suas conclusões são similares aos autores anteriores.

O autor constata que grande parte dos investimentos das PME's do Chipre, tal como referido por Block (1997) e Danielson & Scott (2006), são para expansão da produção, substituição de equipamentos antigos e/ou criação de novas linhas de produtos. No entanto, este autor (Lazaridis (2004)) revela ainda que 17,19% das empresas inquiridas investem em novos mercados e existe uma pequena percentagem que investe em projetos de poupança energética.

Identifica ainda que 18,99% das empresas não utiliza indicadores de mérito para avaliar os seus projetos, e apresentam as suas causas: não conhecerem; não acreditarem que traga benefícios para a empresa e não têm RH especializados, experiência e/ou tempo para os aplicar e analisar. Das que admitem a sua utilização preferem o PRC (Lazaridis, 2004).

Alguns autores realizaram estudos nos quais compararam as tendências de uso dos indicadores de mérito entre as GEs e PME's (Graham & Harvey, 2001; Truong *et al.*, 2008; Vecino, Rojas, & Munoz, 2015, Andor *et al.*, 2015).

Graham & Harvey (2001) identificaram fatores associados à utilização de uns indicadores ao invés de outros, tais como: características do gestor (idade, experiência, nível educacional) e características das empresas (dimensão, número de aquisições realizadas, exportação, indústria, política de distribuição de dividendos). O VAL e a TIR são mais utilizados por gestores que possuam MBA, por empresas que realizem distribuição de dividendos e por empresas públicas. O PRC é mais usual nas PME's e aplicado por gestores sem o grau de MBA.

As suas conclusões revelam que o VAL e a TIR são mais referenciados pelas GEs enquanto as PMEs optam pelo PRC, tal como se verificou com Block (1997) e Ryan & Ryan (2006).

Truong *et al.* (2008) questionaram 356 empresas de 9 setores conseguindo 87 respostas (correspondente a uma taxa de resposta de 24,4%).

Estes autores apuraram que as GEs australianas preferem indicadores como o VAL, TIR e posteriormente o PRC. Relativamente às médias empresas apresentam como indicador predileto a TIR, seguida do VAL e PRC. As pequenas empresas, tal como Graham & Harvey (2001) enunciaram optam pelo PRC (Graham & Harvey, 2001; Truong *et al.*, 2008). Ao questionarem acerca de quantos indicadores as empresas aplicavam, 26% das empresas inquiridas revelou a utilização de 4 (Truong *et al.*, 2008).

Ao analisarem a relação entre o indicador usado, a dimensão da empresa e o seu sector não encontraram diferenças significativas (Truong *et al.*, 2008).

Vecino *et al.* (2015) averiguaram acerca do conhecimento e da aplicação correta dos indicadores de mérito na Colômbia. A sua amostra contemplava 54% de GE e 46% de PMEs, sendo que a maioria dos gestores admitem ter cursos universitários.

As suas conclusões demonstram o conhecimento dos indicadores, sendo que 68% das empresas os empregam. Os indicadores mais usados são o VAL, a relação custo/benefício (ainda não identificada por nenhum autor) e a TIR. Justificam estas escolhas devido à sua facilidade de aplicação e terem em consideração o princípio da valorização do dinheiro (Vecino *et al.*, 2015).

No que concerne à utilização correta dos indicadores, as GEs aplicam corretamente, no entanto, as PMEs apresentam uma taxa elevada de erro na sua aplicação (como exemplo, não consideram a taxa de risco associada), proporcionando decisões erradas para as empresas (Vecino *et al.*, 2015).

Estes autores identificaram fatores condicionantes para a escolha dos indicadores de mérito, como a dimensão da empresa e nível educacional, tal como referido anteriormente por Graham & Harvey (2001).

Andor *et al.* (2015) analisaram cerca de 10 países da Europa Central e de Leste, estudo que se diferencia dos demais estudos, pelo nível de desenvolvimento dos países. Tal como Graham & Harvey (2001) e Vecino *et al.* (2015), as suas conclusões revelam que as GEs empregam indicadores mais sofisticados como, o VAL e TIR, do que as PMEs. E que a escolha dos mesmos é influenciada pela dimensão da empresa. Identificando ainda fatores para tal, como: a presença de códigos éticos, a cultura da empresa e do país, os objetivos da empresa, o número de projetos analisados.

Também concluem que as GEs em comparação com as PMEs dispõem de melhores RH especializados com conhecimento e experiência, e ainda, maior disponibilidade financeira que influencia de certa maneira o uso de indicadores de mérito mais sofisticados (Andor *et al.*, 2015).

Hermes *et al.* (2007) compararam a temática do *capital budgeting* entre a China e a Holanda, tendo como principal argumento as diferenças a nível do desenvolvimento dos países, e em que medida, esse fator condiciona na escolha dos indicadores de mérito.

Estes autores encontram algumas evidências acerca das diferenças do nível de desenvolvimento do país e a eleição dos indicadores de mérito, como por exemplo, o tecido empresarial holandês ser constituído maioritariamente por GEs enquanto o chinês por PME's e ainda o fato dos gestores holandeses possuírem mais graus académicos do que os chineses. Contudo essas diferenças verificadas são inferiores às expectáveis e baseiam-se essencialmente na componente económica dos países (Hermes, Smid, & Yao, 2007).

As conclusões mais importantes relatadas pelos mesmos identificam que as empresas holandesas optam preferencialmente pelo VAL, nomeadamente as GEs. No que concerne às PME's a opção recai sob o PRC. No referente às empresas chinesas optam pelo uso do PRC. No que respeita à utilização da TIR ambos os países a usam de forma similar (Hermes *et al*, 2007)

Existem ainda estudos focados apenas num setor, sendo o eleito por Ross (1986) Hasan (2013) e Nurullah (2015): a *manufacturing*.

Ross (1986) analisou as diferenças entre a teoria e prática na implementação dos indicadores de mérito que têm consideração o custo de capital. Para tal realizou entrevistas, nas quais propunha casos de projetos e verificavam como os gestores resolviam. As suas conclusões revelaram que de acordo com a dimensão do projeto era selecionado um indicador. No entanto para projetos de menor dimensão, o indicador de eleição era o PRC (Ross, 1986).

Hasan (2013) investigou de que formas as PME's da *manufacturing* australianas utilizam os indicadores de mérito e a análise do risco.

Este autor (Hasan (2013)), tal como Block (1997), Lazaridis (2004) e Danielson & Scott (2006), inquiriu acerca das áreas de investimento, cujas as respostas apresentam-se similares ao já referido: substituição de máquinas, extensão de novas linhas de produção, aposta em novas áreas e/ou novos mercados. E ainda, 7% das empresas admitem investir em procura e desenvolvimento.

O PRC continua a ser o indicador com maior taxa de utilização por cerca de 48.8% das empresas analisadas, e justificam estes resultados devido à simplicidade de utilização e a não necessidade de muitos conhecimentos técnicos financeiros. Também questionaram qual a média de anos pelo qual o projeto seria aceite, e a maioria das empresas apresentou um PRC entre 3 a 5 anos (Hasan, 2013).

Concluíram ainda que existem empresas que utilizam indicadores mais sofisticados devido à “obrigação” perante o pedido de empréstimos financeiros. E 4,8% das empresas admitem não recorrer aos indicadores (Hasan, 2013).

Nurullah & Kengatharan (2015) ao estudar os indicadores de mérito mais utilizados nas empresas dos sectores *manufacturing* e *trading* do Sri Lanka, evidenciam diferenças relativamente aos autores anteriores, e identifica como indicador mais empregue o VAL, seguido do PRC e por fim, a TIR.

Estes autores inquiriram acerca do propósito dos investimentos e obtiveram dados diferentes dos autores anteriores, sendo que 28,1% das empresas indica investir apenas em expansão de novos negócios e negócios existentes, contra 0% para a substituição de novos equipamentos (Nurullah & Kengatharan, 2015).

Ao relacionarem a seleção dos indicadores de mérito com as variáveis:

- (1) A dimensão do orçamento;
- (2) O nível educacional dos gestores;
- (3) A experiência dos gestores

Recolhem evidências que suportam o (1), apenas para os indicadores VAL, PRC e TIR e rejeitam para os demais; relativamente ao (2) é rejeitada pela não existência de evidências suficientes que a apoiassem e o (3) contém algumas evidências, contudo só para a TIR caso contrário com os outros indicadores é rejeitada. (Nurullah & Kengatharan, 2015).

Por fim, existe um pequeno estudo à região do Algarve acerca desta temática e as suas conclusões revelam-se diferentes da tendência da Europa, sendo que o indicador de mérito mais usado naquela região é a TIR, seguido do VAL e do PRC. Contudo revela que a eleição destes indicadores depende da dimensão e finalidade do projeto, e que, o sector poderá ter alguma influência (João *et al.*, 2007)

Tabela 4 - Síntese dos autores mais relevantes da discussão da literatura empírica

Autor	Ano do estudo	Incidência do estudo	Dimensão das empresas analisadas e país	Indicadores utilizados	Principais Conclusões
Mao	1970	Diferenças entre a teoria e prática na temática <i>capital bugeting</i>	GEs nos EUA	PRC	A teoria referia o VAL e TIR como os melhores indicadores a aplicar, e na prática as empresas aplicam o PRC
Shall <i>et al.</i>	1978	Temática <i>capital bugeting</i>	GEs nos EUA	PRC	Aplica os indicadores nalguns investimentos
Block	1997	Identifica algumas das categorias dos investimentos realizados	PMEs nos EUA	PRC	A maioria das categorias para investimento são a manutenção e substituição e expansão de novas áreas
Graham & Harvey	2001	Fatores que justifiquem a eleição de uns indicadores em detrimento dos demais	GEs e PMEs	VAL e TIR nas GEs e PRC nas PMEs	Justifica a eleição de uns indicadores em detrimento dos demais devido às características da empresa e gestor
Brounen <i>et al.</i>	2002	Comparar as tendências do <i>capital bugeting</i> entre os países analisados e posteriormente EUA	GEs no Reino Unido, Alemanha, Holanda e França	PRC	Indicadores mais sofisticados (VAL e TIR) são mais utilizados por gestores com MBA

Fonte: Elaboração própria baseada nos autores enunciados na tabela

Tabela 4 - Síntese dos autores mais relevantes da discussão da literatura empírica (continuação)

Autor	Ano do estudo	Incidência do estudo	Dimensão das empresas analisadas e país	Indicadores utilizados	Principais Conclusões
Ryan & Ryan	2002	Temática <i>capital bugeting</i>	GEs nos EUA	VAL e TIR nas GEs	A dimensão do orçamento é uma das condicionante da eleição do indicador de mérito
Sandahl & Sjögren	2003	<i>Capital bugeting</i> nas empresas suecas		PRC	Não existem condicionantes para a escolha dos indicadores de mérito; no entanto empresas públicas elegem VAL e TIR
Lazaridis	2004	Tendência dos indicadores de mérito no Chipre	PMEs no Chipre	PRC	18,99% não utiliza os indicadores de mérito
Danielson & Scott	2006	Tipo de investimento realizado e indicadores de mérito utilizados	PMEs nos EUA	PRC	As empresas referem o " <i>gut feel</i> " como indicador de mérito e referem que fazem investimento para substituição de equipamentos e investimento em novas linhas de produção.
Dedi & Orsag	2007	Investigaram a existência de um departamento para a formulação e análise de propostas	GEs da Croácia		49% das empresas admirem a existência de um departamento para a formulação e análise de propostas
Truong <i>et al.</i>	2008	Temática do <i>capital bugeting</i> : eleição do indicador de mérito e suas condicionantes	GEs e PMEs da Austrália	Ges VAL e TIR, nas restantes PRC	Referem que a dimensão da empresa e setor não são fatores justificativos para eleição dos indicadores
Andrés <i>et al.</i>	2015	Análise da utilização dos indicadores de mérito por setor das empresas analisadas	GEs espanholas	PRC	O PRC no setor da <i>manufacturing</i> e a TIR na indústria do consumo, e que a escolha do indicador não depende das características do CFO
Vecino <i>et al.</i>	2015	Conhecimento e aplicação correta dos indicadores de mérito	Colômbia	VAL	A aplicação dos indicadores é realizada de forma correta pelas GEs, no entanto, as PMEs apresentam elevada taxa de erro
Andor <i>et al.</i>	2015	Nível de desenvolvimento dos países e temática do <i>capital budgating</i>	Empresas de 10 países da Europa de Leste	PRC	Os códigos éticos e cultura do país, objetivos da empresa e o número de projetos analisados como condicionantes para a eleição dos indicadores de mérito

Fonte: Elaboração própria baseada nos autores enunciados na tabela

3. Metodologia

3.1. Justificação do Instrumento de Recolha de Dados

A aplicação de um questionário *online* deveu-se à simplicidade de recolha e análise da informação obtida.

Após a colocação do questionário na plataforma desenvolvida e gerida pela Universidade de Aveiro, foram enviados *e-mails* e realizados posteriores contactos telefónicos para a amostra de ambos os setores. Esta fase decorreu entre 11 de abril de 2016 a 21 de junho de 2016.

A amostra do sector do calçado baseou-se em 370 empresas e fora fornecida pela a Associação Portuguesa dos Industriais de Calçado, Componentes, Artigos de Pele e seus Sucedâneos obtendo 45 respostas. Relativamente ao sector da metalomecânica fora realizada uma pesquisa *online* por região, e conseguidas 131 empresas, das quais 30 responderam.

Os setores foram escolhidos pela proximidade geográfica das empresas e pelas características diferenciadas dos mesmos.

A construção do instrumento teve em consideração estudos anteriores de referência, nomeadamente, o estudo de Block (1997), Graham & Harvey (2001), Lazaridis (2004) e Danielson & Scott (2006), devidamente adaptados à realidade portuguesa. A realidade portuguesa apresenta características diferenciadas dos demais estudos, como a constituição do seu tecido empresarial (apesar dos autores analisarem PMEs, essas apresentam-se de maior dimensão do que as portuguesas) e o fato de serem por vezes de cariz familiar poderá interferir no conhecimento e aplicação dos indicadores de mérito. Deste modo, optou-se pela inserção de questões de autoria própria para constatar ou não tais fatos.

O questionário incide nas respostas de escolha múltipla (de forma, a ser de rápida resposta e numa estratégia de incrementar a taxa de resposta) e divididas em três grupos de análise:

- (1) Questões acerca da empresa: no qual se pretende caracterizar as empresas portuguesas, inquirindo para tal: questões acerca do seu número de funcionários e vendas⁷ e ainda, o fato de serem de cariz familiar poder ter alguma influência com o conhecimento dos indicadores de mérito.
- (2) Questões sobre o gestor/proprietário/diretor: este grupo de questões tenciona recolher informação acerca de quem toma decisões no que concerne aos investimentos e, de que forma, a idade, a experiência e o nível educacional interfere em tais deliberações.
- (3) Questões relacionadas com o investimento: visa entender de que tipo são os investimentos realizados, o conhecimento dos indicadores de mérito e quais os mais utilizados (verificando se existe alguma tendência por sector).

O primeiro e segundo grupo de questões foram o suporte do terceiro, ou seja, o conhecimento dos indicadores de mérito e a sua taxa de utilização são conjugados com as variantes dos dois primeiros grupos de questões para a identificação de causas.

⁷ Os intervalos das vendas e funcionários foram considerados segundo a Agência para a Competitividade e Inovação (IAPMEI) (entidade que têm por objetivo a promoção à inovação, competitividade, empreendedorismo e apoio às micro e pequenas empresas portuguesas) para determinar a dimensão das empresas (IAPMEI, 2016).

No que concerne à taxa de resposta geral apresenta-se nos 14,9%; por sector, apresenta-se 12% para o calçado e 22% para a metalomecânica. Estas taxas aquando comparadas com estudos previamente realizados, inserem-se na média. Visto que Block (1997) apresentou uma taxa de resposta de 27,29%, Hasan (2013) alcançou uma taxa de resposta 17% e Graham & Harvey (2001) obtiveram uma taxa de resposta de 9%.

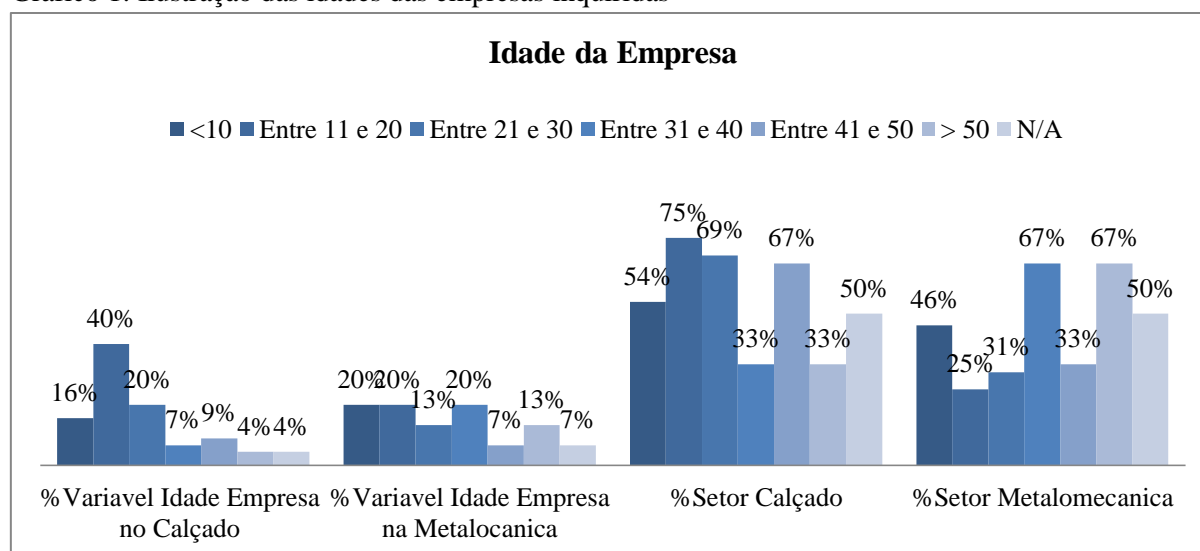
4. Apresentação de Resultados

4.1 Análise Descritiva

A maioria das empresas apresenta-se como sendo de cariz familiar, com valores superiores a 50% em ambos os setores – observar a tabela 15 nos anexos.

Pelo gráfico 1 verifica-se que a presença no mercado das empresas do setor do calçado apresenta maior taxa na vertente “entre 11 e 20 anos” representando 40% das empresas deste setor. No setor da metalomecânica as empresas apresentam maior dispersão e com valores muito similares entre todas as categorias (para informação complementar disponível na tabela 16 dos anexos).

Gráfico 1: Ilustração das idades das empresas inquiridas



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Relativamente ao número de colaboradores o setor do calçado apresenta na sua maioria empresas com 10 a 50 colaboradores, sendo que o setor da metalomecânica a tendência recai sob duas categorias – dos 10 a 50 colaboradores e dos 50 a 250 colaboradores. Pela tabela 5, consegue-se identificar que 67% das empresas que empreguem até 10 colaboradores correspondem ao setor da metalomecânica, apresentando-se para as categorias “de 10 a 50” e “de 50 a 250”, maiores percentagens no setor do calçado.

Tabela 5 : Retrata o número de colaboradores nas empresas inquiridas

Setor/Nr. Colaboradores	Até 10 (inclusive)	De 10 a 50	De 50 a 250	Superior a 250	N/A
Calçado	4	23	18	0	0
Metalomecânica	8	10	10	1	1
Totais	12	33	28	1	1
%Número de colaboradores-Calçado	9%	51%	40%	0%	0%
%Número de colaboradores-Metalomecânica	27%	33%	33%	3%	3%
%Setor Calçado	33%	70%	64%	0%	0%
%Setor Metalomecânica	67%	30%	36%	100%	100%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

A tabela 6 representa as vendas para Portugal no ano de 2014, na qual se concluem que 23 empresas das 32 inquiridas do setor do calçado venderam entre 2 Milhões de Euros (M€) e 10 M€. No setor da metalomecânica, a maioria das vendas cingem-se até 2M€. Também é contatável pela mesma tabela que não existem vendas superiores a 50M € para o mercado interno.

Tabela 6: Representa as vendas para Portugal no ano de 2014

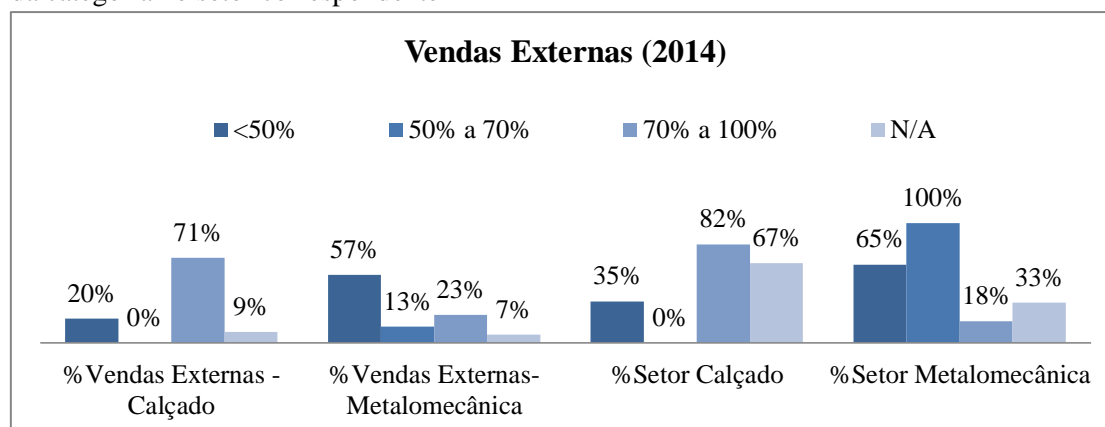
Sector/Vendas para Portugal	Até 2 M €	Entre 2 M€ e 10 M€	Entre 10 M€ e 50 M€	Superior a 50 M€	N/A
Calçado	17	23	2	0	3
Metalomecânica	16	9	4	0	1
Totais	33	32	6	0	4
% Variável Calçado	38%	51%	4%	0%	7%
% Variável Metalomecânica	53%	30%	13%	0%	3%
% Setor Calçado	52%	72%	33%	0%	75%
% Setor Metalomecânica	48%	28%	67%	0%	25%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Conjugando o número de colaboradores com as vendas para Portugal consegue-se definir a dimensão das empresas da amostra. Estas designam-se em micro ou pequenas empresas⁸, visto que não ultrapassam os 10M€ anuais e o número de colaboradores na sua maioria não ultrapassa os 50 colaboradores.

Relativamente às vendas para o exterior (ver gráfico 2, e também tabela 17 dos anexos) verifica-se maior afluência, com taxas superiores aos 70% no setor do calçado em comparação com a metalomecânica. O setor da metalomecânica apresenta maior número de empresas a exportar com taxas inferiores aos 50%. Assim depreende-se que o setor do calçado apresenta maiores taxas de exportação face ao setor da metalomecânica.

Gráfico 2: Representa as vendas externas em 2014, em ambos os setores e ainda a comparação da categoria no setor correspondente



Fonte: Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

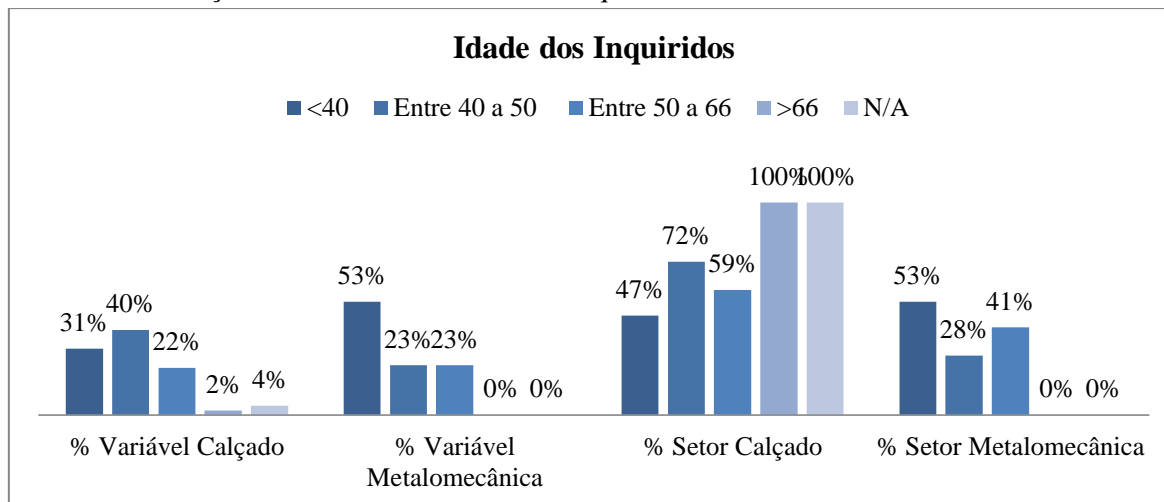
Neste primeiro grupo de questões que caracterizava as empresas, verifica-se que existe diferenças entre os setores, nomeadamente, nas vendas internas e externas nas quais são mais evidentes.

⁸ Classificação de acordo com o IAPMEI (IAPMEI, 2016).

Seguidamente apresenta-se a informação recolhida sobre o gestor/proprietário/diretor.

O gráfico abaixo traduz por classes as idades dos inquiridos, e como tal, observa-se que no setor do calçado, os inquiridos apresentam-se mais velhos – a maioria encontra-se na faixa etária dos 40 aos 50 anos. No setor do calçado, existem 47% dos inquiridos que contemplam no máximo 40 anos. Denotar que a categoria “maior que 66 anos” apresenta apenas 2% do setor do calçado e 0% na metalomecânica.

Gráfico 3: Ilustração das classes das idades dos inquiridos



Fonte: Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Relativamente aos níveis de escolaridade, como observável na tabela 7, a maioria dos inquiridos contempla o grau de licenciado, e ainda existem 10 que mencionam o mestrado. Porém 20% e 23% dos inquiridos do setor do calçado e da metalomecânica, correspondentemente revelam ter apenas a escolaridade até ao 12º ano. O indivíduo que selecionou a opção outros, não identificou ao grau que se referia.

Tabela 7: Representação dos níveis de escolaridade dos inquiridos

Setor/Nível de Escolaridade	Até 9º ano	12º ano	Bacharelato	Licenciatura	Mestrado	Outros	N/A
Calçado	6	9	4	19	5	1	1
Metalomecânica	3	7	3	12	5	0	0
Totais	9	16	7	31	10	1	1
% Variável Calçado	13%	20%	9%	42%	11%	2%	2%
% Variável Metalomecânica	10%	23%	10%	40%	17%	0%	0%
% Setor Calçado	67%	56%	57%	61%	50%	100%	%
% Setor Metalomecânica	33%	44%	43%	39%	50%	0%	0%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Na componente do cargo existem diferenças entre os setores. No setor do calçado existem 25 administradores contra 10 do setor da metalomecânica. Por sua vez, o setor da metalomecânica apresenta 13% dos inquiridos como sendo *Chief Executive Office* (CEO) contra os 2% do setor do calçado (ver a tabela 19 dos anexos).

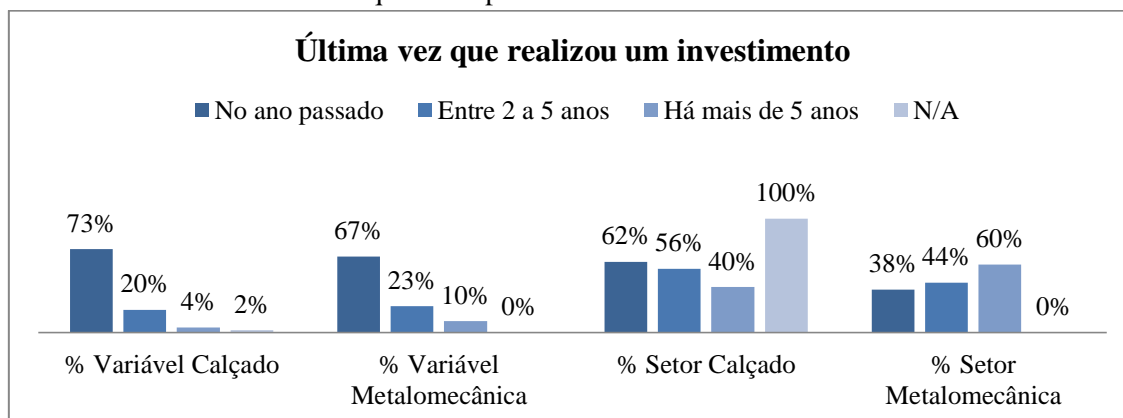
O setor do calçado apresenta 64% dos inquiridos como sendo proprietários das empresas, o que não se verifica no setor da metalomecânica que apresenta como maioria inquiridos que não sejam proprietários das empresas (constatar na tabela 20 dos anexos).

Neste grupo de questões, existem discrepâncias nas várias variáveis - em relação à idade dos inquiridos o setor da metalomecânica apresenta gestores/proprietários/diretores mais jovens do que no setor do calçado. Aquando questionados acerca de serem proprietários da empresa, existe maior tendência de o serem no setor do calçado do que no setor da metalomecânica.

Por fim, apresenta-se a análise descritiva acerca do grupo de questões relacionadas com o investimento.

No gráfico 4 (e a tabela 21 dos anexos) verifica-se que a maioria das empresas realizou um investimento no ano passado, com uma taxa de 73% para o setor do calçado e 67% da metalomecânica. Neste mesmo gráfico identifica-se que o setor da metalomecânica comparativamente ao do calçado realizou mais investimentos “há mais de 5 anos” – representando 60% do total dos inquiridos que selecionou essa opção.

Gráfico 4: Ilustra a última vez que as empresas relatam terem feito um investimento



Fonte: Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

No que concerne ao tipo de investimento realizado (ver tabela 22 dos anexos) ambos os setores elegem a “substituição de equipamentos”, seguido de “outros”. Na variável “outros”, os inquiridos referem participação em feiras, aumento de instalações, novas instalações, aquisição de novos equipamentos e/ou ferramentas, modernização dos equipamentos, terreno e ainda, investimento no *e-commerce*.

A avaliação do possível retorno do investimento (tabela 23 dos anexos) fora realizada pela necessidade de troca de equipamentos por cerca de 29 empresas das 75 inquiridas, seguido das previsões de vendas, por 26 empresas.

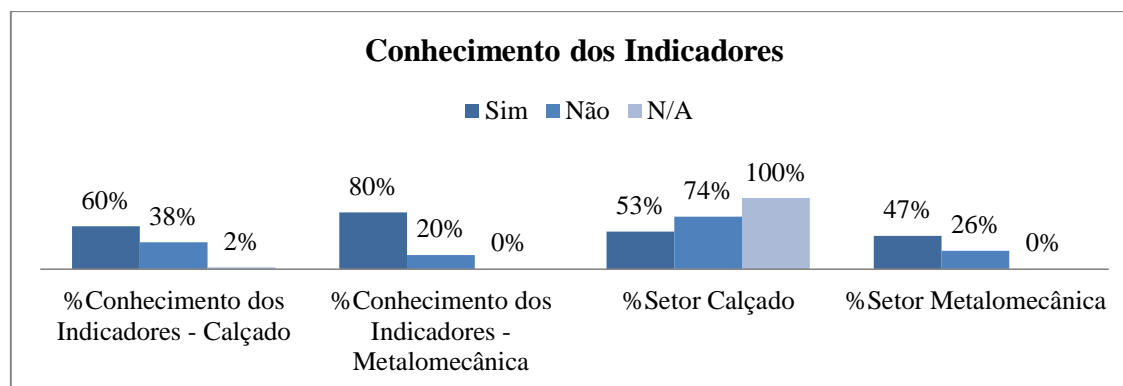
Pela tabela 23 dos anexos, é também observável que existem duas empresas do setor do calçado que menciona a “intuição”, e nenhuma da metalomecânica refere esta categoria. O uso dos “indicadores de mérito” é mencionado por duas empresas da metalomecânica e uma do calçado.

Na opção – “outros”, encontram-se as seguintes respostas: evolução, funcionalidade, melhorar a capacidade do produto, reforçar a capacidade e necessidade de adaptação do produto. Sendo que nenhuma das mencionadas se considera como avaliação do possível retorno do investimento.

O gráfico 5 representa em termos percentuais o conhecimento dos indicadores de mérito no setor do calçado e da metalomecânica e a comparação entre setores em relação à mesma variável. Deste modo, verifica-se taxas acima dos 50% para o conhecimento dos indicadores em ambos os setores, 60% e 80% no setor do calçado e da metalomecânica, correspondentemente.

Neste mesmo gráfico observa-se que existe maior taxa de empresas do setor do calçado que não conhecem os indicadores de mérito comparativamente ao setor da metalomecânica.

Gráfico 5: Apresenta o conhecimento dos indicadores por setor e ainda a comparação entre setores



Fonte: Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Não existe uma tendência relativamente ao indicador preferencial. Observe-se pela tabela 8, 44% do setor do calçado enuncia a não utilização contra os 42% da metalomecânica que elegem o VAL. Embora que no setor do calçado a tendência (dos que referem a utilização dos indicadores de mérito) recai sob o PRC.

Aquando comparando os setores, identifica-se (pela tabela 8) que o PRC é mais utilizado pelo setor do calçado, e o VAL e a TIR apresentam maiores valores no setor da metalomecânica.

Tabela 8: Demonstra a preferência dos indicadores de mérito perante os inquiridos

Setor/Preferência do Indicador de Mérito	TIR	VAL	PRC	Não usa
Calçado	4	5	6	12
Metalomecânica	5	10	4	5
Totais	9	15	10	17
% Preferência do Ind. Mérito - Calçado	15%	19%	22%	44%
% Preferência do Ind. Mérito – Metalomecânica	21%	42%	17%	21%
% Setor Calçado	44%	33%	60%	71%
% Setor Metalomecânica	56%	67%	40%	29%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Aquando questionados acerca do indicador que usam como complementar (ver tabela 25 dos anexos), 5 empresas revelaram o mesmo indicador mencionado anteriormente, as quais foram excluídas. Nas restantes 29 a tendência é similar entre os setores e recai na escolha do PRC, seguido no setor do calçado pela não utilização, e na metalomecânica pela TIR. Ainda são referidos como outros indicadores complementares o *Earnings Before Interest, Taxes and Amortization* (EBITA) e a autonomia financeira.

A causa da “não utilização” dos indicadores (tivemos apenas em consideração as empresas que conhecem os indicadores e não os aplicam) recai pela falta de RH especializados em ambos os setores. E apenas uma empresa revela não utilizar devido à dificuldade de calcular os CF (informação relatada tendo em consideração a tabela 26 dos anexos).

De uma forma geral, poder-se-á dizer que as empresas destes setores se apresentam na sua maioria de cariz familiar estando no mercado até há 40 anos, designadas como micro ou pequenas empresas. Sendo geridas pelos administradores que na sua maioria se apresentam até 50 anos de idade e possuem uma licenciatura; no caso do setor do calçado a maioria é proprietário da empresa, e na metalomecânica não o são.

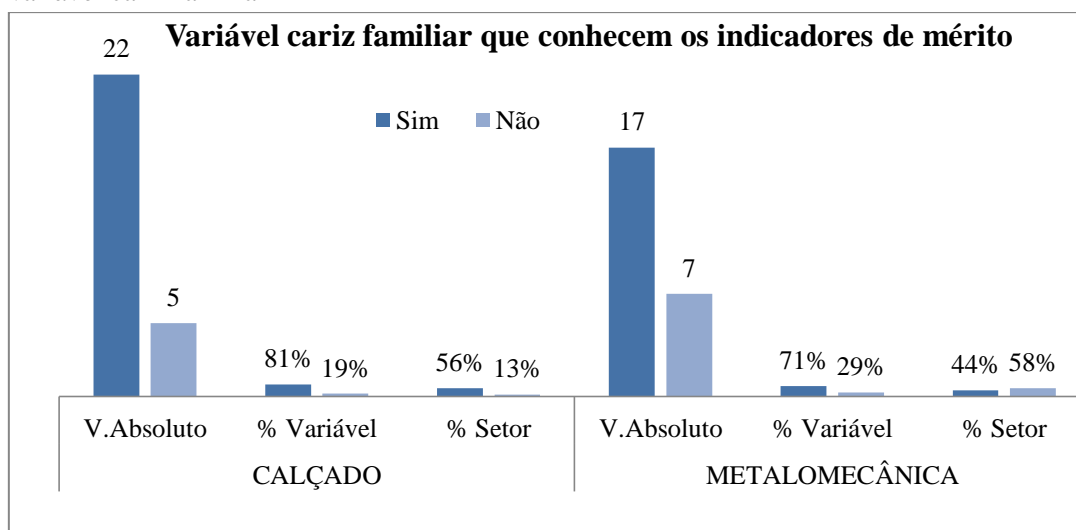
Relativamente ao investimento, a maioria das empresas de ambos os setores conhecem os indicadores de mérito, e a sua taxa de aplicação é superior no setor da metalomecânica. Porém no último investimento realizado, ambos os setores revelam que o realizam por necessidade de troca de equipamento.

4.2. Resultados

O objetivo primordial deste estudo é identificar se as empresas portuguesas dos setores de calçado e metalomecânica conheciam os indicadores de mérito, e qual a importância atribuída aos mesmos. Desta forma, iniciou-se por selecionar apenas as empresas que relatavam o conhecimento dos indicadores e perceber quais as variáveis que poderão estar na origem do seu conhecimento.

Os resultados demonstram, pelo gráfico 6, que a variável – “cariz familiar” apresenta taxas de conhecimento dos indicadores acima dos 70% - mais concretamente 81% no setor do calçado e 71% na metalomecânica. Observa-se pelo mesmo gráfico que 56% do total que referem conhecer os indicadores de mérito são pertencentes ao setor do calçado, e os restantes 44% à metalomecânica.

Gráfico 6: Representa o conhecimento dos indicadores de mérito por setor juntamente com a variável cariz familiar



Fonte: Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Nas demais variáveis relacionadas com as características das empresas, os resultados assemelham-se aos descritos na análise descritiva. No setor do calçado a maioria das empresas

que relata conhecer os indicadores de mérito apresentam-se no mercado ente 11 a 20 anos (ver tabela 27 dos anexos), representando 26% do total das empresas conhecedoras dos indicadores de mérito. No que concerne às vendas internas no ano de 2014 (tabela 9), 89% das empresas apresenta vendas até 10 M€.

Relativamente ao setor da metalomecânica, das empresas conhecedoras dos indicadores de mérito 25% enuncia estar no mercado há menos de 10 anos, e 25% entre 31 e 40 anos, não existindo uma maioria para este parâmetro (observar tabela 27 dos anexos). No que diz respeito às suas vendas internas (ver tabela seguinte), a maioria revela faturar até 2M€.

Tabela 9: Relaciona as venda no mercado interno conjuntamente com o conhecimento dos indicadores de mérito

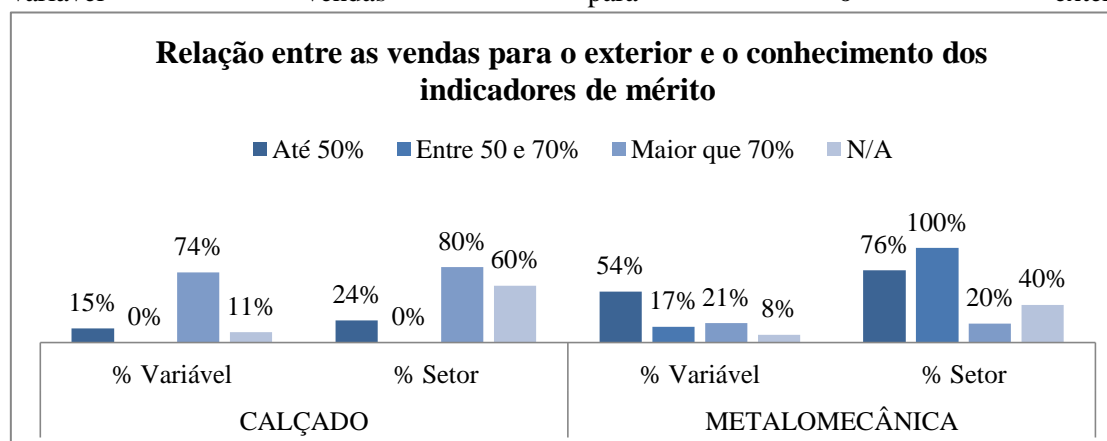
Vendas em Portugal	Calçado			Metalomecânica		
	Valor absoluto	% Vendas em Portugal	%Setor	Valor absoluto	% Vendas em Portugal	% Setor
Até 2 M€	6	22%	33%	12	50%	67%
Entre 2M€ e 10M€	18	67%	69%	8	33%	31%
Entre 10M€ e 50M€	2	7%	40%	3	13%	60%
Superior a 50M€	0	0%	0%	0	0%	0%
N/A	1	4%	50%	1	4%	50%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Pela tabela 9 é possível relatar que no setor da metalomecânica aquando comparado com o calçado apresenta maior volume de vendas para Portugal em 2014 até 2M€.

Relativamente às vendas externas, é possível observar no gráfico seguinte e tabela 28 dos anexos, as discrepâncias entre setores. O setor do calçado apresenta 74% das empresas inquiridas conhecedoras dos indicadores de mérito a exportar mais de 70% do calçado, e apenas 4 empresas exportam até 50%. O setor da metalomecânica, apresenta 13 das 24 empresas que revelam conhecerem os indicadores de mérito a exportar até 50%, e apenas 8% dos inquiridos enunciam exportação acima dos 70%.

Gráfico 7: Representa as empresas conhecedoras dos indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas para o exterior



Fonte: Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Os resultados relacionados com o gestor/proprietário/diretor revelam que os conhecedores dos indicadores de mérito apresentam-se jovens, consideravelmente mais jovens no setor da

metalomecânica do que no setor do calçado. Visto que a classe maioritariamente conhecedora dos indicadores de mérito no setor do calçado integrar-se na categoria – “entre 40 a 50 anos”, e na metalomecânica até 40 anos. A classe “maior de 66 anos” não contempla qualquer inquirido, como observável na tabela seguinte.

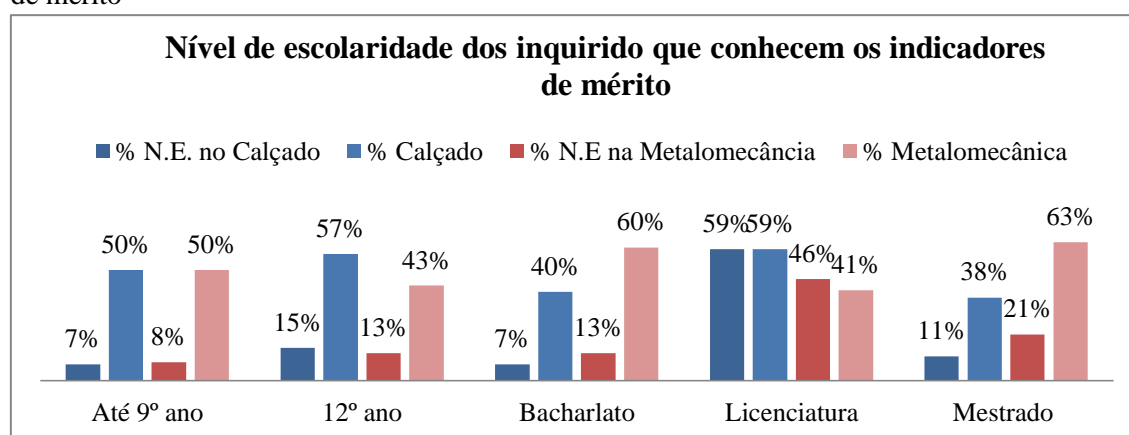
Tabela 10: Relata a idade dos inquiridos conhecedores dos indicadores de mérito

Idade dos inquiridos	CALÇADO			METALOMECÂNICA		
	Valor absoluto	% Variável	% Setor	Valor absoluto	% Variável	% Setor
<40 anos	9	33%	39%	14	58%	61%
Entre 40 e 50 anos	12	44%	75%	4	17%	25%
Entre 50 e 66 anos	6	22%	50%	6	25%	50%
> 66 anos	0	0%	0%	0	0%	0%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

O nível de escolaridade apresenta-se unânime entre os setores. Dos conhecedores dos indicadores de mérito, os licenciados apresentam taxas mais elevadas em ambos os setores, com 59% no calçado e 46% na metalomecânica. Dos mestres inquiridos e conhecedores dos indicadores de mérito, 63% pertencem ao setor da metalomecânica.

Gráfico 8: Apresenta os diferentes níveis de escolaridade com o conhecimento dos indicadores de mérito



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Quando se relaciona o conhecimento dos indicadores de mérito com o cargo (tabela 11) ou com a questão de ser ou não proprietário da empresa (tabela 30 dos anexos), não existe uniformidade entre os setores.

No calçado a tendência é ser proprietário e administrador, já na metalomecânica, os inquiridos revelam não ser os proprietários e exercer como CFO. Comparando ambos os setores, 57% dos CFOs pertencem ao setor do calçado e 100% dos CEOs são da metalomecânica.

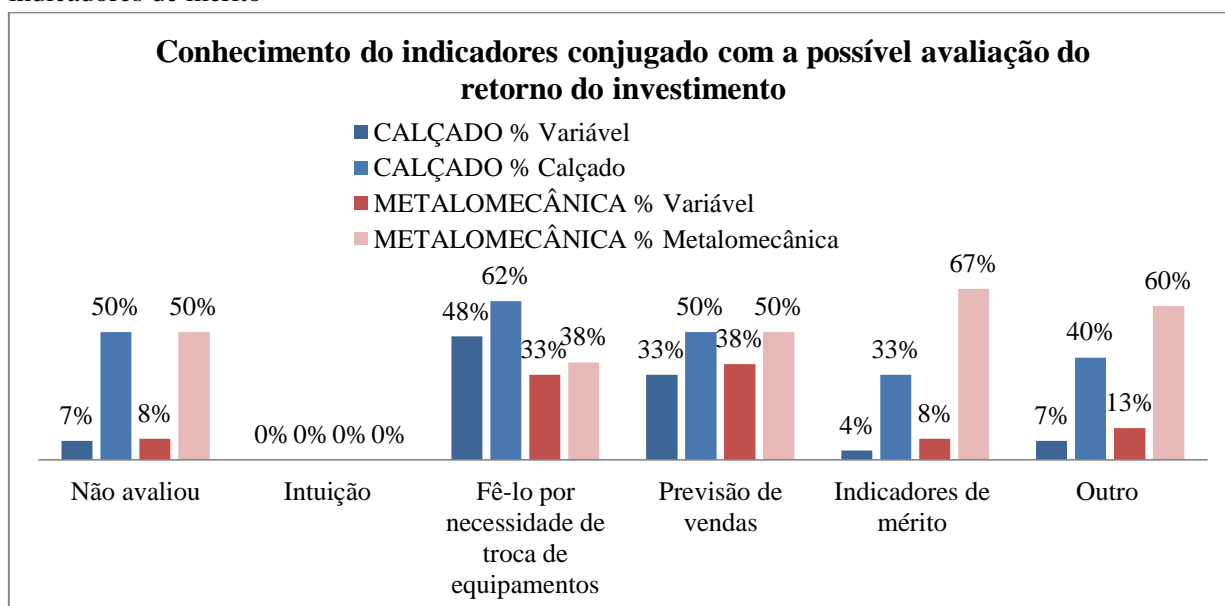
Tabela 11: Relaciona o conhecimento dos indicadores com o cargo que ocupam os inquiridos.

Cargo	CALÇADO			METALOMECÂNICA		
	Valor absoluto	% Variável	% Setor	Valor absoluto	% Variável	% Setor
Administrador	13	48%	65%	7	29%	35%
Gestor	6	22%	55%	5	21%	45%
CFO	8	30%	57%	6	25%	43%
CEO	0	0%	0%	4	17%	100%
N/A	0	0%	0%	2	8%	100%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Apesar da maioria relatar o conhecimento dos indicadores de mérito, confessa que a avaliação do possível retorno do investimento não fora feita, e realizaram o investimento pela necessidade de troca de equipamentos, como observável no gráfico seguinte:

Gráfico 9: Relaciona as variáveis da possível avaliação do retorno com o conhecimento dos indicadores de mérito



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Numa segunda análise selecionaram-se as empresas conhecedoras dos indicadores de mérito e que os aplicam com os indicadores de mérito, de forma a perceber quais os indicadores preferenciais e quais as variáveis que determinam a escolha dos mesmos.

As empresas que são de cariz familiar tendem a não utilizar os indicadores de mérito no setor do calçado, e das que mencionam usar, preferem o VAL ou o PRC. No setor da metalomecânica 33% das empresas de cariz familiar elegem o VAL como indicador preferencial – verificar informação pela tabela 32 dos anexos.

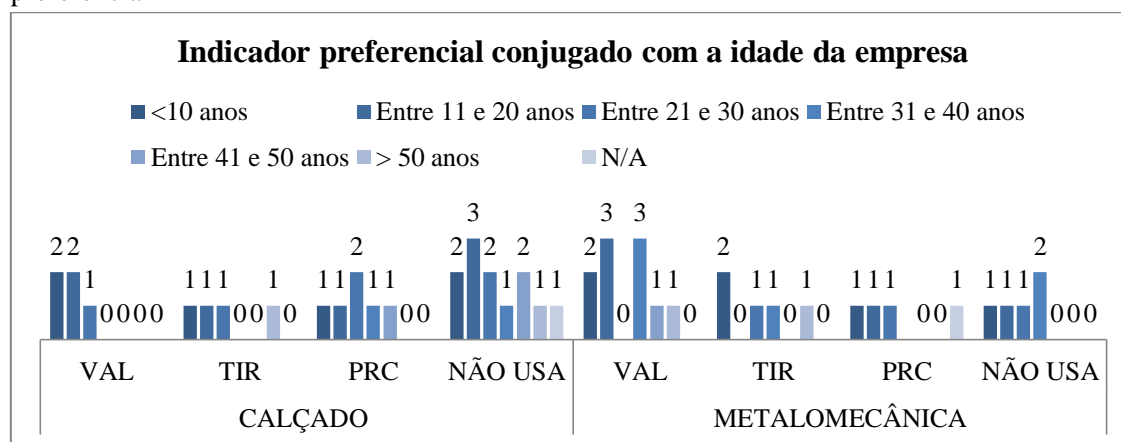
Para as empresas que não são de cariz familiar no setor do calçado a tendência mantém-se na não aplicação dos indicadores, e as que relatam utilizar elegem a TIR ou PRC. Na metalomecânica não existe tendência, e as opções repartem-se entre o VAL, TIR e a “não utilização”, sendo o PRC referido apenas por uma empresa.

Aquando comparados ambos os setores, o VAL apresenta 13% de utilização pelo calçado contra os 33% da metalomecânica.

Relativamente à permanência no mercado (ver tabela 33 dos anexos) e independentemente da categoria eleita, o setor do calçado elege a sua “não utilização”, quando opta pelo uso elege o VAL e o PRC. No setor da metalomecânica, a preferência recai sob o VAL.

O VAL é usado na mesma proporção por ambos os setores por empresas com presença no mercado até 10 anos, sendo que nas restantes categorias esta taxa é superior no setor da metalomecânica. A TIR é frequentemente mais utilizada na metalomecânica, com destaque para as empresas até 10 anos de permanência no mercado. O PRC mantém-se similar em ambos os setores, com exceção na categoria dos 21 aos 30 anos, no qual o calçado apresenta o dobro do número de empresas que o setor da metalomecânica, como observável no gráfico 10.

Gráfico 10: Ilustra, em termos absolutos, as idades das empresas com a escolha do indicador preferencial



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Nas vendas para o mercado interno em 2014 (demostradas na tabela 34 dos anexos) no setor do calçado, apresentam-se indicadores preferenciais diferentes de acordo com a dimensão da empresa. Deste modo, identifica-se que as empresas com maior faturação (entre 2M € a 10M€) optam pela não utilização dos indicadores, e empresas com faturação até 2M€ elege o VAL ou PRC. No setor da metalomecânica o indicador preferencial é o VAL, para a maioria das empresas. No entanto, as empresas pertencentes ao intervalo de vendas entre os 10M€ e 50M€ optam pela TIR.

Na variável das vendas para o exterior em 2014, 37% das empresas do setor do calçado que exportam mais de 70%, não utilizam os indicadores de mérito, e os que os aplicam elege o TIR ou PRC. O setor da metalomecânica elege o VAL, exceto nas empresas que exportam mais de 70% que preferem a TIR. As conclusões são similares aquando a comparação entre setores, como é possível constatar pela tabela 12.

Tabela 12: Vendas para o mercado externo em conjunto com o indicador preferencial em ambos os setores analisados

Vendas para o Mercado Externo	Calçado				Metalomecânica			
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	VAL	TIR	PRC	NÃO USA
Até 50%	2		2	0	6	2	3	2
% Variável	7%	0%	7%	0%	25%	8%	13%	8%
% Setor	10%	0%	10%	0%	29%	10%	14%	10%
Entre 50% e 70%	0	0	0	0	3	0	0	1
% Variável	0%	0%	0%	0%	13%	0%	0%	4%
% Setor	0%	0%	0%	0%	75%	0%	0%	25%
Superior a 70%	2	4	4	10	0	3	0	2
% Variável	7%	15%	15%	37%	0%	13%	0%	8%
% Setor	8%	16%	16%	40%	0%	12%	0%	8%
N/A	1	0	0	2	1		1	0
% Variável	4%	0%	0%	7%	4%	0%	4%	0%
% Setor	20%	0%	0%	40%	20%	0%	20%	0%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

No que concerne às características do gestor/proprietário/diretor os resultados demonstram nas tabelas 35, 36, 37 e 38 dos anexos que no setor do calçado que independentemente da idade e cargo a opção recai pela “não utilização” – 12 das 27 empresas em ambas as variáveis relatam a não utilização; das que pronunciam o uso - 6 elegem o PRC e 5 o VAL. As mesmas conclusões se retiram na variável – proprietário, ou seja, o ser ou não proprietário não influencia na escolha dos indicadores de mérito, uma vez que a maioria opta pela sua não aplicação.

Relativamente ao nível de escolaridade no setor do calçado, a maioria das categorias menciona não utilizar os indicadores, porém os que complementam o grau de bacharelato relatam a utilização do VAL ou PRC como indicador preferencial.

No setor da metalomecânica, os resultados são mais díspares do que no setor do calçado. Para a variável idade do inquirido - os mais jovens elegem o VAL, enquanto os mais velhos preferem não utilizar os indicadores de mérito (ver tabela 35 em anexo).

Quanto aos níveis de escolaridade os licenciados e mestres elegem o VAL, os inquiridos que concretizaram a escola até ao 9º ano preferem o VAL ou PRC, e os que frequentaram até ao 12º ano mencionam não utilizarem os indicadores. Apenas os inquiridos com bacharelato optam como preferencial a TIR.

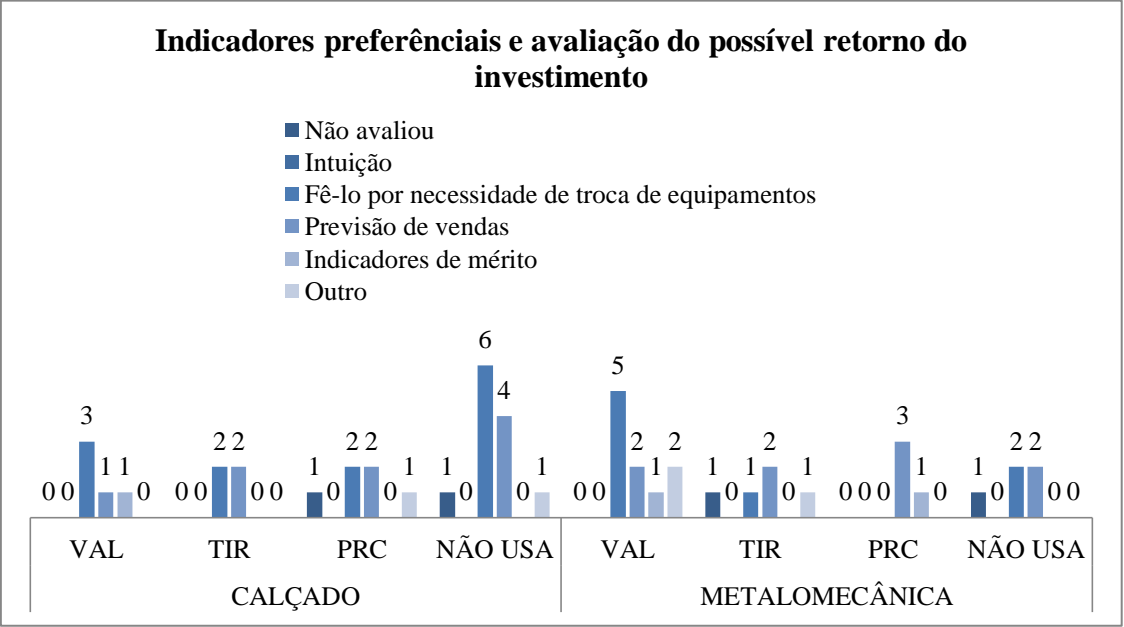
As variáveis – “proprietário” e “cargo” elegem como indicador preferencial o VAL. Observa-se na tabela 38 do anexo que 10 dos 24 inquiridos da variável – “proprietário” enunciam a utilização do VAL, sendo 3 proprietários; porém 5 inquiridos mencionam a sua não utilização (sendo 3 - não proprietários). No referente ao cargo, 10 identificam o uso do VAL das diversas categorias, com maior destaque para os CFOs. Os CEOs elegem como indicador preferencial a TIR, a opção de “não utilização” foi selecionada por dois gestores e dois administradores e um CEO.

Aquando se relaciona o indicador preferencial com o tipo de investimento (tabela 39 dos anexos), no setor do calçado, a única categoria proposta preenchida é a expansão das linhas de produção que opta pelo VAL. Relativamente ao setor da metalomecânica, no parâmetro de substituição de equipamento 21% dos inquiridos elege o VAL, representando entre setores 45%.

No entanto, o parâmetro da expansão de linhas de produção do mesmo setor prefere a utilização da TIR.

A avaliação do possível retorno do investimento não é realizada pelo setor do calçado, sendo que no setor da metalomecânica varia entre VAL e o PRC. Relevante mencionar que apenas 3 das 51 empresas que menciona conhecer os indicadores de mérito os enuncia nesta variável, como observável no gráfico seguinte:

Gráfico 11: Análise dos indicadores de mérito preferenciais com a avaliação possível do retorno do investimento em termos absolutos



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Posteriormente procedeu-se à identificação do indicador complementar mais usual em ambos os setores. Para esta análise, apenas foram consideradas as empresas que conheciam e que utilizam um indicador, sendo excluídas as empresas que repetiram o indicador nas questões: “em quase afirmativo, qual o que utiliza preferencialmente” e “e qual é que utiliza preferencialmente como meio complementar”, uma vez que, o indicador complementar não deve ser o mesmo que se utiliza preferencialmente.

Nas características relativas à empresa, denota-se uma uniformidade nos resultados com maior uso do PRC em ambos os setores – verificar nas tabelas 41, 42 e 43 dos anexos.

Na variável – “cariz familiar” (tabela 13) verifica-se que o setor do calçado permanece pela opção de não utilizar os indicadores de mérito, e quando elege um indicador complementar remete-se para o PRC, sendo tendencialmente empresas que admitem serem de cariz familiar.

No setor da metalomecânica a opção das empresas de cariz familiar recai no PRC como indicador complementar, seguido da TIR.

Tabela 13: Ilustração da eleição dos indicadores complementares em ambos os setores

Cariz familiar	CALÇADO					METALOMECÂNICA				
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO
Sim	2	2	4	3		2	2	4	3	2
% Variável	15%	15%	31%	23%	0%	13%	13%	25%	19%	13%
% Setor	8%	8%	17%	13%	0%	8%	8%	17%	13%	8%
Não	0	1	0	1	0	0	2	1	0	0
% Variável	0%	8%	0%	8%	0%	0%	13%	6%	0%	0%
% Setor	0%	20%	0%	20%	0%	0%	40%	20%	0%	0%
Totais	2	3	4	4	0	2	4	5	3	2

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Nas variáveis idade da empresa, o indicador complementar eleito é o PRC no setor do calçado. Na metalomecânica não existe uma maioria uma vez que - 5 empresas que preferem o PRC e outras 5 a TIR de forma similar pelos vários intervalos – verificar pela tabela 41 dos anexos.

Nas vendas internas no ano de 2014, veja-se pela tabela 42 dos anexos que apresenta mais uma vez como indicador preferencial o PRC em ambos os setores. O mesmo se aplica nas vendas externas apresentado na tabela 43 dos anexos.

As variáveis que analisam as características do gestor/proprietário/diretor diversificam-se entre TIR, PRC e “não utilização”.

No que concerne às idades dos inquiridos, conforme apresentado na tabela 44 dos anexos, 22% com idades inferiores a 40 anos do setor da metalomecânica elegem o PRC. No setor do calçado, os inquiridos com idades “entre os 50 e 66 anos” enunciam que não utilizam indicador complementar.

Tabela 14: Apresenta os resultados dos níveis de escolaridade em conjunto com os indicadores complementares preferenciais

Nível de escolaridade	Calçado				Metalomecânica			
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	VAL	TIR	PRC	NÃO USA
Até 9º ano	0	0	0	0	0	0	0	0
12º ano								
Valor absoluto	1	1	0	0	1	1	0	0
% Variável	8%	8%	0%	0%	6%	6%	0%	0%
% Setor	25%	25%	0%	0%	25%	25%	0%	0%
Bacharelato								
Valor absoluto	0	0	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	0%	0%	8%	0%	0%	0%	6%
% Setor	0%	0%	0%	50%	0%	0%	0%	50%
Licenciatura								
Valor absoluto	1	2	2	3	1	2	2	3
% Variável	8%	15%	15%	23%	6%	13%	13%	19%
% Setor	6%	13%	13%	19%	6%	13%	13%	19%
Mestrado								
Valor absoluto	0	2	0	0	1	1	2	1
% Variável	0%	15%	0%	0%	6%	6%	13%	6%
% Setor	0%	29%	0%	0%	14%	14%	29%	14%

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

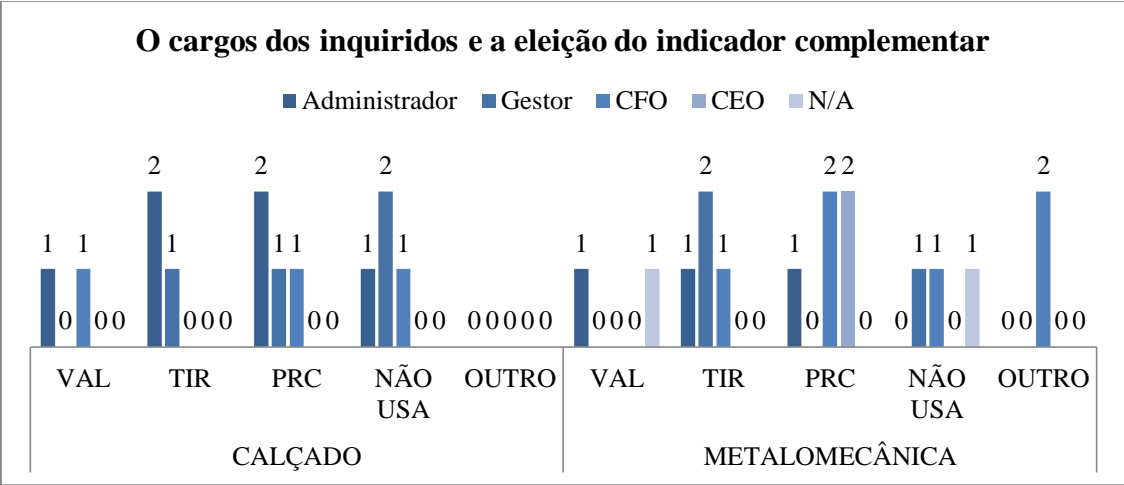
Os resultados evidenciados revelam que os licenciados de ambos os setores não aplicam indicadores complementares, e 29% dos mestres inquiridos que referem o uso optam pelo PRC pertencem ao setor da metalomecânica. Como observável na tabela 14.

Os CFOs inquiridos de ambos os setores revelam a eleição do PRC como indicador complementar, enquanto os gestores do setor do calçado não aplicam e os da metalomecânica preferem a TIR. Os administradores das empresas elegem de forma similar todos os indicadores propostos.

O fato de ser proprietário influencia o setor do calçado a utilizar como indicador complementar o PRC, e na metalomecânica a TIR. Os que se apresentam como não proprietários do setor do calçado, 23% dos inquiridos revela a sua não utilização convertendo-se em 16% quando comparando com o setor do calçado – ver tabela 46 dos anexos.

No setor da metalomecânica, os proprietários das empresas revelam a utilização da TIR, correspondendo a 20 % do total que optam por este indicador de ambos os setores. Os que indicam não serem proprietários preferem a utilização do PRC, de acordo com a tabela 46 dos anexos.

Gráfico 12: Relação entre o cargo que o inquirido ocupa e a eleição do indicador complementar em termos absolutos



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

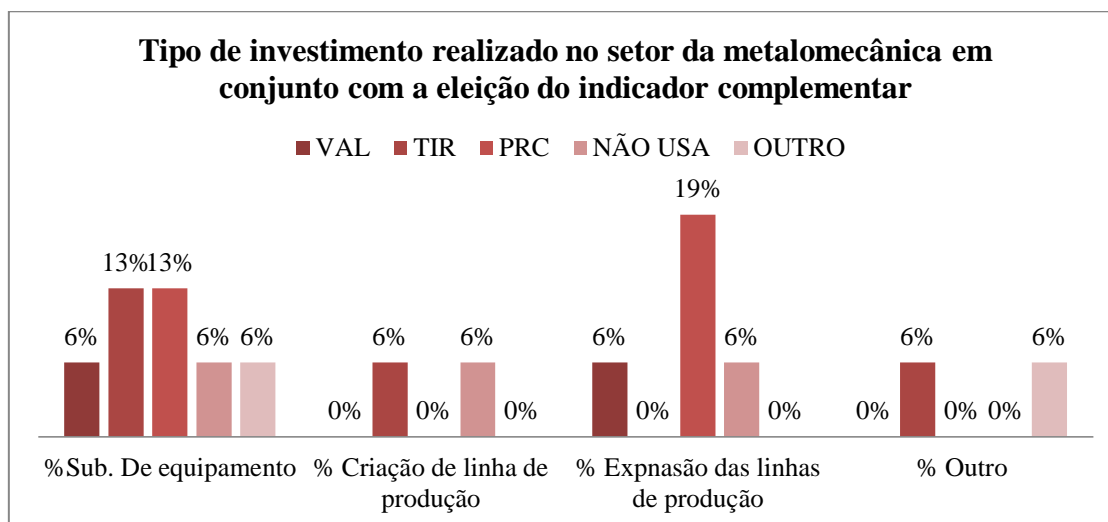
Os resultados relacionados com os investimentos descrevem-se de seguida.

Relativamente ao tipo de investimento, o setor do calçado menciona na substituição de equipamento 15% dos inquiridos revelam que o uso do VAL ou não utilização dos indicadores de mérito. Para a criação de linha de produção, e a expansão de linhas de produção preferem o PRC – observar a tabela 47 dos anexos.

Para o setor da metalomecânica (ver gráfico 13), para a substituição dos equipamentos 13% elegem a TIR e 13% elegem o PRC; na criação de linhas de produção a escolha recai entre a TIR e a não utilização, e para a expansão das linhas de produção 43% do total dos inquiridos que elegeram o PRC pertencem a este setor.

Para a avaliação do possível retorno do investimento retratada pela tabela 48 dos anexos, 67% do total dos inquiridos que mencionam utilizar os indicadores de mérito o fazem com recurso à TIR, e pertencentes ao setor da metalomecânica.

Gráfico 13: Apresentação do tipo de investimento realizado no setor da metalomecânica, relacionado com a preferência do indicador complementar em termos percentuais (informação completa na tabela 47 dos anexos)



Fonte: Elaboração própria tendo por base a informação recolhida nos questionários.

Por fim, relacionou-se o porque das empresas conhecerem os indicadores e não os empregarem previamente à realização de investimentos – informação evidenciada nas tabelas 49 à 68 dos anexos, das quais se concluem que a maioria das empresas analisadas revela que a maior causa da não utilização dos indicadores de mérito é não possuírem RH especializados, na maioria das variáveis estudadas. Para a variável – “a experiência diz-lhe que são pouco fiáveis” não existem dados; relativamente às outras variáveis– “consomem muito tempo” existem apenas 2 empresas (uma de cada setor) que o identificam; “não acredita nos benefícios” existem uma resposta do setor da metalomecânica e três do calçado; por último a variável “outros”, na qual existe uma resposta de cada setor, obteve-se apenas a justificação de ser “uma indústria sazonal” no setor do calçado, e no setor da metalomecânica não foi identificado o porquê.

5. Discussão

A maioria das empresas de ambos os setores admite o conhecimento acerca dos indicadores de mérito, apresentando na sua gerência administradores licenciados. Tal como referido em Vecino *et al.* (2015) à realidade empresarial da Colômbia, a maioria das empresas identifica-se com o conhecimento dos indicadores, no entanto neste país existe uma maior taxa de aplicação do que nos setores analisados em Portugal; e com agravamento no setor do calçado (este pronuncia o seu conhecimento, porém a sua utilização apresenta taxas reduzidas, optando pelo PRC).

O setor da metalomecânica apresenta-se com uma taxa de utilização (dos indicadores de mérito) superior à do calçado com preferência para o VAL assim como referido por Vecino *et al.* (2015) e por Nurullah & Kengatharan (2015) no seu estudo ao setor da *manufacturing* e *trading* no Sri Lanka. No entanto o presente estudo contraria Hasan (2013) às PME's australianas e Andrés *et al.* (2015) às empresas espanholas, que referenciam a eleição do PRC no setor da *manufacturing*.

O VAL é ainda descrito como indicador preferencial das GEs nos EUA no estudo do Graham & Harvey (2001), na Holanda⁹ aquando comparada com a China no estudo de Hermes *et al.* (2007), e ainda no estudo de Andor *et al.* (2015) às GEs da Europa Central e de Leste.

O PRC é descrito pelos estudiosos como predileto das PME's nos EUA, Austrália e na Europa pela generalidade das empresas (Block, 1997; Sandahl & Sjögren, 2003; Brounen *et al.*, 2004; Danielson & Scott, 2006; Dedi & Orsag, 2007; Andrés *et al.*, 2015)

Aquando comparamos o estudo realizado na região do Algarve com estes dois setores, visto que ambos analisam empresas portuguesas verifica-se discrepâncias. A região do Algarve enuncia como indicador preferencial a TIR e aponta como suas causas a dimensão e finalidade do projeto, deixando a dica que poderá existir alguma tendência por setores (um dos objetivos do presente estudo fora perceber se existia alguma tendência no conhecimento e escolha preferencial dos indicadores).

Os motivos pela eleição de uns indicadores em detrimento dos demais são coerentes entre autores e são apontados em duas vertentes: as características das empresas e do gestor/administrador (Graham & Harvey, 2001; Danielson & Scott, 2006).

A variável “cariz familiar” revela que a maioria das empresas portuguesas analisadas conhece os indicadores de mérito. Contudo existe diferenças nos setores investigados; o setor do calçado revela que não utiliza devido à falta de RH especializados, e dos que se prenunciam preferem utilizar o PRC. O setor da metalomecânica remete como preferência o VAL, e como indicador complementar PRC.

A análise da relação entre o conhecimento dos indicadores de mérito e o fato da empresa ser ou não de cariz familiar é inovadora perante a literatura investigada e, portanto, não existe qualquer autor que se pronuncie acerca da mesma. Porventura os resultados obtidos elucidam que esta variável não condiciona o conhecimento dos mesmos como seria expectável, tendo em consideração a conjuntura cultural portuguesa.

A presença no mercado das empresas não se apresenta como uma variável preponderante quer no conhecimento quer na escolha dos indicadores a usar. Verifica-se maior tendência do

⁹ No estudo de Brounen *et al.* (2004), Holanda é referenciada como um país europeu que elege o PRC como indicador de mérito preferencial.

conhecimento em empresas mais “jovens”, não divergindo dos resultados obtidos na análise descritiva das empresas inquiridas. Dos quais o setor do calçado, independentemente da presença no mercado opta pela “não utilização”, e as que optam com presença até 30 anos no mercado elegem o VAL; na globalidade o PRC apresenta maior número de empresas entre todas as “faixas” analisadas. No setor da metalomecânica as empresas optam pelo VAL ou TIR sem haver divergência perante a presença mais curta ou longa no mercado.

Esta variável não fora alvo de estudo na bibliografia analisada, sendo que perante a amostra de empresas recolhida poder-se-á mencionar que as empresas com presenças mais curtas no mercado apresentam maior sensibilidade para o conhecimento e aplicação dos indicadores. Porém este aspeto poderá dever-se ao fato dos inquiridos apresentarem na sua maioria administrados/gestores licenciados que adquiriram formação para estas questões.

A dimensão da empresa é considerada pelas vendas internas (para Portugal) juntamente com o número de colaboradores; as empresas inquiridas inserem-se na classificação de pequenas empresas. Não existindo divergências neste fator, não se poderá emitir quaisquer conclusões; nomeadamente apontar esta variável como uma das causas da utilização de uns indicadores em detrimento dos demais, como pronunciado por Graham & Harvey (2001), Andor *et al.* (2015) e Vecino *et al.* (2015).

Este estudo ao apresentar apenas micro e pequenas empresas revela a preferência do VAL (no setor da metalomecânica), contrariamente ao que é enunciado por Sandahl & Sjögren (2003) ao analisarem empresas suecas concluem que o PRC é o mais indicador mais usual, independentemente da dimensão.

Na variável vendas externas existe um grande contraste entre os setores, no qual o calçado apresenta 23 das 32 empresas inquiridas com exportação acima dos 70% no ano de 2014, e destas 20 conhecem os indicadores de mérito. No entanto apenas, metade (10 das 20) admitem o uso dos mesmos, optando preferencialmente pelo PRC e TIR, como indicador complementar revelam a utilização do PRC, sendo que as causas para a não utilização devem-se à falta de RH especializados.

O setor da metalomecânica revela que 17 das 30 empresas exportam até 50%, apresentando menor número de empresas para as restantes categorias. Dessas 17, 13 revelam o conhecimento dos indicadores de mérito e optam pelo VAL; como complementar enunciam a utilização do PRC. Os que conhecem e revelam não utilizar os indicadores referem não possuírem RH especializados para tal.

A idade do inquirido é considerada por Graham & Harvey (2001) e Danielson & Scott (2006) um fator condicionante para a eleição dos indicadores de mérito a aplicar.

No presente estudo, analisa-se de que forma a idade do inquirido influencia o conhecimento dos indicadores de mérito, no qual se identifica que os mais jovens apresentam maior taxas de conhecimento que os mais velhos, embora a amostra seja muito reduzida para se obter conclusões uniformizadas. E tendo em consideração a sociedade e cultura portuguesa ao longo das últimas décadas, depreende-se que administradores mais jovens sejam mais instruídos comparativamente aos mais velhos.

Porém a idade não se apresenta como fator condicionante da eleição do indicador, apesar de existirem diferenças entre os setores. O setor da metalomecânica elege o VAL, e o calçado a

“não utilização” e dos que elegem, referem o PRC, tal como já mencionado em variáveis de análise anteriores e não havendo diferenças significativas em escalas de idades diferentes.

O nível de escolaridade é uma variável preponderante para o conhecimento e posterior aplicação dos indicadores de mérito.

Os resultados demonstram que os licenciados apresentam maior taxa de conhecimentos dos indicadores relativamente a graus de escolaridade inferiores, tal como identificado previamente por Vecino *et al* (2015) na Colômbia. No entanto e contrariamente ao escrito por Graham & Harvey (2001) e Brounen *et al* (2004) maiores graus de escolaridade não elegem indicadores mais sofisticados, pelo menos no presente estudo.

O grau de licenciatura é fundamental para o conhecimento dos indicadores, porém a questão da diferenciação entre setores mantém-se, sendo que o calçado opta pela “não utilização”, e a metalomecânica pelo VAL.

Na maioria dos estudos inquiram-se CEOs ou CFOs, no entanto, perante a cultura portuguesa e predominância das PMEs neste país, optou-se por questionar o cargo de gerência que ocupavam os inquiridos e de que forma implicaria no conhecimento e na sua prática, tal como realizado por alguns autores (Graham & Harvey, 2001; Brounen *et al.*, 2004; Hermes *et al.*, 2007; Truong *et al.*, 2008; Nurullah & Kengatharan, 2015).

No presente estudo o cargo não é um fator influente quer no conhecimento dos indicadores quer na sua utilização, visto que a maioria dos inquiridos refere o conhecimento e mais uma vez, evidencia-se a diferença entre setores aquando a sua aplicação.

No setor do calçado não existe discrepâncias entre diferentes cargos, a maioria refere não usar os indicadores de mérito, e os que o aplicam relatam o PRC, sendo a maioria administradores e CFOs.

No setor da metalomecânica, o VAL mantém-se como preferencial, seguido da TIR, sendo os administradores e CFOs os que mais os aplicam.

Outra variável inovadora neste estudo é a questão de o fato do inquirido ser ou não proprietário da empresa e em que medida condiciona o conhecimento e uso dos indicadores de mérito.

Os resultados evidenciam que a maioria das empresas inquiridas se apresenta como conhecedora dos indicadores, independentemente de serem ou não proprietários. Tal fator é mais evidenciado aquando se pronunciam acerca da aplicação dos indicadores, nos quais, o setor do calçado refere “não usar”. Na metalomecânica a maioria não se apresenta como proprietário, contanto elegem o VAL como indicador preferencial.

A título de curiosidade e de forma a complementar o objetivo primordial desta dissertação, os inquiridos foram questionados acerca do tipo de investimento realizado e possíveis formas de o avaliarem antes da tomada de decisão. Visto que, a maioria conhece os indicadores de mérito, e no setor da metalomecânica muitos os aplicam quisemos confrontar essas questões complementares e evidenciar efetivamente se são ou não aplicáveis.

O tipo de investimento mais identificado por ambos os setores refere-se à substituição de equipamentos e expansão de linhas de produção, tal como identificado anteriormente por Block (1997), Lazaridis (2004) e Danielson & Scott (2006).

Na possível avaliação dos investimentos seria expetável uma maior taxa de utilização dos indicadores de mérito, uma vez que a maioria dos inquiridos menciona o seu conhecimento. Contudo os inquiridos aquando questionados da possível forma de avaliação dos investimentos, mencionam “tê-lo realizado por necessidade de troca de investimentos”, seguido de averiguação da “previsão de vendas”, e apenas 3 das 75 empresas inquiridas refere a utilização dos indicadores de mérito, com predominância do VAL (em duas no calçado e uma na metalomecânica) e PRC (no setor da metalomecânica).

As causas para o conhecimento dos indicadores e a sua não utilização recaem na escassez de RH especializados ou pelo fato de “não acreditarem que traga benefícios” tal como defendido por Lazaridis (2004).

Outro fator associado a esta não utilização poderá ser pela escassa disponibilidade financeira associada às PMEs, tal como identificado por Andor *et al.* (2015).

Relativamente aos indicadores utilizados como complementares, as taxas de utilização no setor do calçado decrescem mais, pela via da “não utilização”, e os que referem fazê-lo elegem o PRC, mais uma vez. No setor da metalomecânica o indicador referenciado como adicional é também o PRC.

6. Conclusões

As principais conclusões que se retiram dos resultados revelam que, ao contrário do que se pudesse pensar, a maioria das empresas de ambos os setores conhecem os indicadores de mérito.

Contanto, a importância dada aos mesmos diverge entre os setores. O setor do calçado apesar de conhecer os indicadores enuncia a sua “não utilização” e os que o fazem preferem PRC, indo ao encontro à tendência praticada nos países europeus.

As elevadas taxas de “não utilização” poderão relacionar-se com a falta de importância dada pelos proprietários aos indicadores de mérito, ou seja, como são donos das empresas apenas lhe deve interessar os resultados anuais da empresa, que estes sejam positivos e haja lucros. O que porventura não acontece quando o gestor não é o dono da empresa, este deve ter especial cuidado em apresentar resultados positivos, e, portanto, será mais cauteloso aquando a realização de investimentos. Tal como acontece maioritariamente no setor da metalomecânica, podendo ser uma das causas para as diferentes taxas de utilização entre os setores.

Outra questão relevante é o fato de 23 das 32 empresas do setor do calçado exportarem mais de 70% das suas vendas globais e não terem a consideração que investimentos ponderados e bem realizados poderão maximizar a capacidade instalada da empresa e se tornar mais competitivo no mercado externo.

No referente ao setor da metalomecânica, os inquiridos revelam taxas de aplicação superiores à do calçado, e elegem o VAL como indicador preferencial. Aquando questionados acerca do indicador complementar referem o PRC. Estas conclusões são equiparáveis às GEs dos EUA e GEs australianas, e contrariam os indicadores de mérito eleitos pela maioria das empresas europeias alvo da literatura analisada, e ainda resultados diferentes do estudo realizado na região do Algarve no qual era eleita a TIR.

Interessante perceber que apesar da maioria dos administradores inquiridos enunciarem serem licenciados, conhecerem os indicadores de mérito e apresentarem como maior causa da sua “não utilização”, a falta de RH especializados, realizando os investimentos por necessidade de troca de equipamentos sem ponderar todas as variantes de um investimento.

Outro fator relevante é a questão da maioria das empresas conhecerem os indicadores de mérito, e apenas 3 das 75 inquiridas revelarem que para o último investimento utilizaram os indicadores de mérito, o que contraria de certo modo, as 29 que afirmam utiliza-los.

Deste modo, poder-se-á, perante a amostra recolhida, relatar a existência de uma tendência por setor, no qual o calçado prefere “não utilizar” os indicadores e tais fatores poder-se-ão dever-se ao fato da maioria serem proprietários das empresas e não terem a sensibilidade, e possivelmente, falta de conhecimento da importância da aplicação dos indicadores de mérito apesar da maioria mencionar ser licenciado.

A importância deste estudo recai, mais uma vez, na compreensão de análise dos conhecimentos dos indicadores de mérito num país como Portugal e com todas as particularidades que este acarreta, como ser constituído apenas por PME's e tendo uma localização estratégica para desenvolvimento do seu tecido empresarial e tornar-se numa potência económica europeia e mundial.

O desafio deste estudo e inovação recai pela comparação de dois setores distintos, e pela introdução de variáveis adaptadas às características de Portugal.

As conclusões obtidas limitam-se à amostra obtida sem que se possa universalizar as mesmas devido ao número limitado de empresas colaboradoras. Uma das maiores limitações e dificuldades do estudo deve-se à falta de colaboração por parte das empresas abordadas, confirmando-se o estereótipo de que as PME's dispõem de menor disponibilidade para participarem em estudos académicos.

6.1. Proposta para investigações futuras

Para futuros estudos aconselha-se à obtenção de maior amostra de forma a poder universalizar os resultados, numa primeira fase.

Posteriormente, seria interessante identificar a especialização da formação académica na qual os inquiridos revelam ser licenciados, uma vez que, no presente estudo muitos se apresentam licenciados, porém identificam a escassez de RH especializados como causa da não utilização dos indicadores de mérito. Poder-se-á apurar fatores/causa que justifiquem o seu conhecimento e a sua não aplicação.

Ainda de revelo, e tal como alvo de estudo de alguns autores, perceber se a aplicação dos indicadores de mérito é realizada da forma correta e se procedem à atualização dos CF. E em que medida a condicionante da disponibilidade financeira poderá intervir com a utilização dos indicadores de mérito.

Interessante perceber também se existe alguma relação entre a necessidade de empréstimos financeiros e a utilização dos indicadores, ou seja, se as entidades bancárias pedem a avaliação do investimento perante estes indicadores.

7. Referências Bibliográficas

- Allen, F., Myers, S., & Brealey, R. (2007). *Princípios de Finanças Empresariais*. Madrid, Espanha: McGraw-Hill de Portugal, Lda.
- Andor, G., Mohanty, S., & Toth, T. (2015). Capital Budgeting Practices: A Survey of Central and Eastern European Firms. *Emerging Markets Review* 23(C), 148-172.
- Andrés, P. d., Fuente, G. d., & Martín, P. S. (2015). Capital Budgeting Practices in Spain. *BRQ Business Research Quarterly* 18, 1, 37-56.
- Bennoura, K., Meredith, G., & Marchant, T. (2010). Improved Capital Budgeting Decision Making: Evidence from Canada. *Management Decision*, 48 (2,) 225-247.
- Block, S. (1997). Capital Budgeting Techniques used by Small Business Firms in the 1990s. *The Engineering Economist*, 42 (4), 289-300.
- Brounen, D., Jong, A. d., & Koedijk, K. (2004). Corporate Finance in Europe - Confronting Theory with Practice. *Financial Management*, 33(4), 71-101.
- Cebola, A. (2009). *Elaboração e Análise de Projetos de Investimento*. Lisboa, Portugal: Edições Sílabo.
- Danielson, M., & Scott, J. (2006). The Capital Budgeting Decisions of Small Buiness. *Journal of Applied Finance*, 16 (2), 45-55 .
- Dedi, L., & Orsag, S. (2007). Capital Budgeting Practices: A Survey of Croatian Firms. *South East European Journal of Economics & Business*, 2 (1), 59-67.
- Esperança, J. P., & Matias, F. (2009). *Finanças Empresariais*. Alfragide, Lisboa: Texto.
- European Comission. (2016). *Growth: Internal Market, Industry, Entrepreneurship and SME's*. obtido em : http://ec.europa.eu/growth/smes/business-friendly-environment/sme-definition/index_en.htm
- Farragher, E., Kleman, R., & Sahu, A. (1999). Current Capital Investment Practices. *The Engineering Economist*, 44(2), 137-149.
- Graham, J. R., & Harvey, C. (2001). The Theory and Practice of Corporate Finance: Evidence from the Field. *Journal of Financial Economics*, 60 (2), 187-243.
- Hasan, M. (2013). Capital Budgeting Techniques Used by Small Manufacturing Companies. *Journal of Service Science and Management*, 6 (1) 38-45.
- Hermes, N., Smid, P., & Yao, L. (2007). Capital Budgeting Practices: A Comparative Study of the Netherlands and China. *Internation Business* 16(5), 630-654.
- Horn, A., Kjærland, F., Molnár, P., & Steen, B. (2015). The Use of Real Option Theory in Scandinavia's Largest Companies. *Internacional Review of Financial Analysis* 41 (issue), 74-81.
- IAPMEI. (2016). *Definição de PME*. Obtido em: <http://www.iapmei.pt/>

- INE. (2015). *Anuário Estatístico de Portugal 2014 - Edição 2015*. Obtido em: <https://www.ine.pt/>
- João, R., Viegas, V., & Rebelo, S. (2007). Métodos de Avaliação da Decisão do Investimento: A Realidade Empresarial do Algarve. *Dos Algarves*, 16, 40-47.
- Keršytė, A. (2011). Capital Budgeting Process: Theoretical Aspects. *Economics & Management*, 16(1), 1130-1134.
- Lazaridis, I. (2004). Capital Budgeting Practices: A Survey in the Firms in Cyprus. *Journal of Small Business Management*, 42 (4), 427-433.
- Mao, J. (1970). Survey of Capital Budgeting: Theory and Practice. *Journal of Finance*, 25 (2), 349-360.
- Meggison, W., Smart, S., & Lucey, B. (2008). Introduction to Corporate Finance. Reino Unido, Inglaterra: Cengage Learning.
- Neves, J. (2002). Avaliação de Empresas e Negócios. Lisboa, Portugal: McGraw-Hill de Portugal, Lda.
- Nurullah, M., & Kengatharan, L. (2015). Capital Budgeting Practices: Evidence from Sri Lanka. *Journal of Advances in Management Research*, 12(1), 55-82.
- Pike, R., & Neale, B. (2006). Corporate Finance and Investment Decisions & Strategies. Londres, Inglaterra: Pearson Education Limited, Fifth Edition.
- Ross, M. (1986). Capital Budgeting Practices of Twelve Large Manufacturers. *Financial Management*, 15 (4), 15-22.
- Ryan, P., & Ryan, G. (2002). Capital Budgeting of the Fortune 1000: How Have Things Changed? *Journal of Business and Management*, 8 (4), 355-364.
- Sandahl, G., & Sjögren, S. (2003). Capital Budgeting Methods among Sweden's Largest Groups of Companies. The State of the Art and a Comparison with Earlier Studies. *Int. J. Production Economics* 84 (1), 51-69.
- Schall, L., Sundem, G., & Geijsbeek, W. (1978). Survey and Analysis of Capital Budgeting Methods. *The Journal of Finance*, 33 (1), 281-287.
- Silva, E., & Queirós, M. (2013). Gestão Financeira- Análise de Investimentos. Porto, Portugal: Vida Económica.
- Soares, I., Moreira, J., Pinho, C., & Couto, J. (2012). *Decisões de Investimento - Análise Financeira de Projetos*. Lisboa, Portugal: Edições Sílabo.
- Truong, G., Partington, G., & Peat, M. (2008). Cost of Capital Estimation and Capital Budgeting Practice in Australia. *Australian Journal of Management*, 33(1), 95-121.
- Vecino, C., Rojas, S., & Munoz, Y. (2015). Prácticas de Evaluación de Inversiones en Colombia. *Estudios Gerenciales* 31(134), 41-49.

8. Anexos

8.1. Inquérito aplicado

Questionário aplicado

Caro(a) Administrador(a)/Gestor(a)/Diretor(a),

Numa economia cada vez mais global e competitiva, igualmente caracterizada por estruturas empresariais mais centradas na realização de projetos, o conhecimento, correta motivação e utilização de indicadores de mérito para a avaliação de projetos de investimento¹⁰ são um elemento vital para a eficácia, eficiência e sobrevivência das empresas.

O tecido empresarial português é constituído maioritariamente por Pequenas e Médias Empresas (PMEs), o que diferencia de mercados maioritariamente constituídos por grandes empresas. Desta forma, abre-se espaço à tentativa de perceber quais as particularidades do mercado empresarial português, especificamente na indústria do calçado e metalomecânica (indústrias com grande tradição e importância), no que se refere à utilização dos indicadores de mérito para avaliação de projetos, e aos fatores justificativos da utilização dos mesmos.

Gostaríamos de contar com a vossa participação no estudo intitulado “Avaliação do Conhecimento dos Indicadores de Mérito e suas Causas”, que está a ser realizado pela Universidade de Aveiro, pelo que vimos respeitosamente convidá-los a responder ao presente questionário.

Nota:As respostas recolhidas serão estritamente confidenciais. Será efetuado um relatório apenas com resultados agregados, e serão usadas unicamente com propósito científico. O questionário deverá ser respondido pelo: Administrador ou Gestor ou Proprietário, ou, Diretor Financeiro (CFO); ou, Diretor Executivo (CEO). Por favor, responda com sinceridade a todas as questões levará, aproximadamente, 4 minutos.

Agradeço o preenchimento do questionário no prazo de 15 dias para possibilitar a celeridade do estudo. Obrigada pelo tempo dispensado e pela sua gentil colaboração.

QUESTÕES SOBRE A EMPRESA

1. Qual o setor de atividade em que empresa esta inserida?

Calçado ☐ Metalomecânica ☐

2. A sua empresa é de cariz familiar?

Sim ☐ Não ☐

3. Data da constituição da empresa?

4. Qual o número actual de funcionários:

¹⁰ Entenda-se por investimento ou projeto de investimento – “uma proposta de afectação de fundos escassos a uma determinada aplicação durante um certo tempo, na expectativa de obtenção de um rendimento adequado” (Esperança & Matias, 2009) A título de exemplo, investimento em equipamentos ou construção de armazém.

5. Qual o volume de vendas totais em 2014:¹¹

Até a 2 Milhões de Euros ☐ Entre 10 Milhões e 50 Milhões de Euros ☐
Entre 2 Milhões e 10 Milhões de Euros ☐ Superior a 50 Milhões de Euros ☐

6. Qual a percentagem de vendas para o mercado externo das vendas totais, para o ano de 2014?

QUESTÕES SOBRE O GESTOR/PROPRIETÁRIO/DIRETOR

1. Qual a sua idade?

2. Qual o nível de escolaridade que possui:¹²

Até 9º ano ☐ Licenciatura ☐
12º ano ☐ Mestrado ☐
Bacharelato ☐ Outros ☐

3. Qual a posição que ocupa atualmente?¹³

Administrador ☐ Diretor Financeiro (CFO) ☐
Gestor ☐ Diretor Executivo (CEO) ☐

4. É proprietário da empresa?

Sim ☐ Não ☐

5. Há quanto tempo exerce a sua posição atual? (anos)

QUESTÕES RELACIONADAS COM INVESTIMENTO

1. Quando foi a última vez que realizou um investimento?

Há mais de 5 anos ☐ No ano passado ☐
Entre 2 a 5 anos ☐

2. Qual foi o tipo de investimento realizado?¹⁴

Substituição de equipamento ☐ Criação de linhas de produção ☐
Expansão de linhas de produção ☐ Outro ☐

Qual:

¹¹ Opções delineadas de acordo com o IAPMEI (IAPMEI, 2016).

¹² Níveis de escolaridade existentes em Portugal

¹³ Cargo que tivesse conhecimento das informações necessárias para preenchimento do questionário

¹⁴ Tendo em consideração os autores Block (1997), Lazaridis (2004), Danielson & Scott (2006) e Hasan (2013)

3. Como avaliou o possível retorno do investimento?
 Intuição ☐ Previsão de vendas ☐ Indicadores de mérito ☐
 Não avaliou ☐
 Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos ☐
 Outro ☐
 Qual:
4. Conhece os indicadores de mérito, como VAL (Valor Atual Líquido), TIR (Taxa Interna de Rentabilidade) ou PRC (Período de Recuperação do Capital)?
 Sim ☐ Não ☐
5. Em caso afirmativo, qual o que utiliza preferencialmente?¹⁵
 TIR ☐ PRC ☐
 VAL ☐ Outro ☐
 Não usa ☐
 Qual:
6. Qual é que utiliza preferencialmente como meio complementar?
 VAL ☐ PRC ☐
 TIR ☐ Outro ☐
 Não usa ☐
 Qual:
7. No caso de conhecer os indicadores e não os utilizar, qual a causa?¹⁶
 Não acredita que tragam benefícios ☐
 Não possui Recursos Humanos especializados ☐
 Consomem muito tempo ☐
 A experiência diz-me que são pouco fiáveis ☐
 Outro ☐
 Qual:
8. Pretendem receber os resultados do estudo realizado?
 Sim ☐ Não ☐
 Em caso afirmativo, por favor deixem o vosso *e-mail*, obrigada:
9. Por motivos de acompanhamento decorrente do questionário, e para que não sejam realizados contatos telefónicos posteriores ao preenchimento do questionário, agradecemos uma pequena identificação da empresa:
 Nome da empresa: _____
10. Em caso de necessidade em se obterem informações complementares, estaria disposta a realizar uma pequena entrevista, a agendas posteriormente?
 Sim ☐ Não ☐

¹⁵ Seleção dos indicadores mais relatados na literatura analisada, nomeadamente por Block (1997), Graham & Harvey (2001), entre outros autores

¹⁶ Tendo em consideração o autor Lazaridis (2004)

8.2. Tabelas dos resultados

Tabela 15: Representa os resultados gerais por setor e relativo ao cariz familiar

Setor/Cariz familiar	Sim	Não	Totais
Calçado	30	15	45
Metalomecânica	23	7	30
Totais	53	22	75
% Variável Cariz no Calçado	67%	33%	100%
% Variável Cariz na Metalomecânica	77%	23%	100%
% Setor Calçado	57%	68%	
% Setor Metalomecânica	43%	32%	
Totais	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 16: Representa os resultados gerais por setor e relativo à idade da empresa

Setor/Idade da empresa	<10	Entre 11 e 20	Entre 21 e 30	Entre 31 e 40	Entre 41 e 50	> 50	N/A	Totais
Calçado	7	18	9	3	4	2	2	45
Metalomecânica	6	6	4	6	2	4	2	30
Totais	13	24	13	9	6	6	4	75
% Variável Idade Empresa no Calçado	16%	40%	20%	7%	9%	4%	4%	1
% Variável Idade Empresa na Metalomecânica	20%	20%	13%	20%	7%	13%	7%	1
% Setor Calçado	54%	75%	69%	33%	67%	33%	50%	
% Setor Metalomecânica	46%	25%	31%	67%	33%	67%	50%	
Totais	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 17: Representa os resultados gerais por setor e relativo às vendas externas em 2014

Setor/Vendas externas 2014 (%)	<50%	50% a 70%	70% a 100%	N/A	Totais
Calçado	9	0	32	4	45
Metalomecânica	17	4	7	2	30
Totais	26	4	39	6	75
% Variável Calçado	20%	0%	71%	9%	100%
% Variável Metalomecânica	57%	13%	23%	7%	100%
% Setor Calçado	35%	0%	82%	67%	
% Setor Metalomecânica	65%	100%	18%	33%	
Totais	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 18: Representa os resultados gerais por setor e relativas à por idade dos inquiridos

Setor/Idade	<40	Entre 40 a 50	Entre 50 a 66	>66	N/A	Totais
Calçado	14	18	10	1	2	45
Metalomecânica	16	7	7	0	0	30
Totais	30	25	17	1	2	75
% Variável Calçado	31%	40%	22%	2%	4%	1
% Variável Metalomecânica	53%	23%	23%	0%	0%	1
% Setor Calçado	47%	72%	59%	100%	100%	
% Setor Metalomecânica	53%	28%	41%	0%	0%	
Totais	100%	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 19: Representa os resultados gerais por setor e relativas ao cargo dos inquiridos

Setor/Cargo	Administrador	Gestor	Diretor Financeiro (CFO)	Diretor Executivo (CEO)	N/A	Totais
Calçado	25	9	9	1	1	45
Metalomecânica	10	7	7	4	2	30
Totais	35	16	16	5	3	75
% Variável Calçado	56%	20%	20%	2%	2%	100%
% Variável Metalomecânica	33%	23%	23%	13%	7%	100%
% Setor Calçado	71%	56%	56%	20%	33%	
% Setor Metalomecânica	29%	44%	44%	80%	67%	
Totais	100%	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 20: Representa os resultados gerais por setor e variável – proprietário

Setor/Proprietário	Sim	Não	N/A	Totais
Calçado	29	14	2	45
Metalomecânica	13	17	0	30
Totais	42	31	2	75
% Variável Calçado	64%	31%	4%	100%
% Variável Metalomecânica	43%	57%	0%	100%
% Setor Calçado	69%	45%	100%	
% Setor Metalomecânica	31%	55%	0%	
Totais	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 21: Representa os resultados gerais por setor e a última vez que os inquiridos realizaram um investimento

Setor/Última vez que realizou investimento	No ano passado	Entre 2 a 5 anos	Há mais de 5 anos	N/A	Totais
Calçado	33	9	2	1	45
Metalomecânica	20	7	3	0	30
Totais	53	16	5	1	75
% Variável Calçado	73%	20%	4%	2%	100%
% Variável Metalomecânica	67%	23%	10%	0%	100%
% Setor Calçado	62%	56%	40%	100%	
% Setor Metalomecânica	38%	44%	60%	0%	
Totais	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 22: Representa os resultados gerais por setor e o tipo de investimento realizado

Setor/Tipo de investimento realizado	Substituição de equipamento	Criação de linhas de produção	Expansão de linhas de produção	Outro	Totais
Calçado	28	2	7	8	45
Metalomecânica	15	2	7	6	30
Totais	43	4	14	14	75
% Variável Calçado	62%	4%	16%	18%	100%
% Variável Metalomecânica	50%	7%	23%	20%	100%
% Setor Calçado	65%	50%	50%	57%	
% Setor Metalomecânica	35%	50%	50%	43%	
Totais	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 23 Representa os resultados gerais por setor e a avaliação do possível retorno do investimento

Setor/Avaliação do possível retorno do investimento	Não Avaliou	Intuição	Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos	Previsão de Vendas	Indicadores de Mérito	Outro	N/A	Totais
Calçado	5	2	18	16	1	2	1	45
Metalomecânica	3	0	11	10	2	4	0	30
Totais	8	2	29	26	3	6	1	75
% Variável Calçado	11%	4%	40%	36%	2%	4%	2%	100%
% Variável Metalomecânica	10%	0%	37%	33%	7%	13%	0%	100%
% Setor Calçado	63%	100%	62%	62%	33%	33%	100%	
% Setor Metalomecânica	38%	0%	38%	38%	67%	67%	0%	
Totais	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicado

Tabela 24: Representa os resultados gerais por setor e o conhecimento dos indicadores

Setor/Conhecimento dos indicadores	Sim	Não	N/A	Totais
Calçado	27	17	1	45
Metalomecânica	24	6	0	30
Totais	51	23	1	75
% Variável Calçado	60%	38%	2%	100%
% Variável Metalomecânica	80%	20%	0%	100%
% Setor Calçado	53%	74%	100%	
% Setor Metalomecânica	47%	26%	0%	
Totais	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 25: Representa os resultados gerais por setor e a preferência do indicador complementar

Setor/Indicador complementar	TIR	VAL	PRC	Não usa	Outros	Totais
Calçado	3	2	4	4	0	13
Metalomecânica	4	2	5	3	2	16
Totais	7	4	9	7	2	29
% Variável Calçado	23%	15%	31%	31%	0%	100%
% Variável Metalomecânica	25%	13%	31%	19%	13%	100%
% Setor Calçado	43%	50%	44%	57%	0%	
% Setor Metalomecânica	57%	50%	56%	43%	100%	
Totais	100%	100%	100%	100%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 26 Representa os resultados gerais por setor e as possíveis causas da não utilização dos indicadores de mérito

Setor/Causa da não utilização	Não acredita que traga benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Calçado	3	6	1	0	2	12
Metalomecânica	1	2	1	0	1	5
Totais	4	8	2	0	3	17
% Variável Calçado	25%	50%	8%	0%	17%	100%
% Variável Metalomecânica	20%	40%	20%	0%	20%	100%
% Setor Calçado	75%	75%	50%	0%	67%	
% Setor Metalomecânica	25%	25%	50%	0%	33%	
Totais	100%	100%	100%	0%	100%	

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 27: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecem os indicadores de mérito e a variável idade da empresa

Idade da empresa	CALÇADO			METALOMECÂNICA			Totais
	V.Absoluto	% Variável	% Setor	V.Absoluto	% Variável	% Setor	
<10	6	22%	50%	6	25%	50%	12
Entre 11 e 20 anos	7	26%	58%	5	21%	42%	12
Entre 21 e 30 anos	6	22%	67%	3	13%	33%	9
Entre 31 e 40 anos	2	7%	25%	6	25%	75%	8
Entre 41 e 50 anos	3	11%	75%	1	4%	25%	4
> 50 anos	2	7%	50%	2	8%	50%	4
N/A	1	4%	50%	1	4%	50%	2
Totais	27	100%		24	100%		51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 28: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecem os indicadores de mérito e a variável vendas para o mercado externo

Vendas para o mercado externo	CALÇADO			METALOMECÂNICA			Totais
	V.Absoluto	% Variável	% Setor	V.Absoluto	% Variável	% Setor	
Até 50%	4	15%	24%	13	54%	76%	17
Entre 50 e 70%	0	0%	0%	4	17%	100%	4
Maior que 70%	20	74%	80%	5	21%	20%	25
N/A	3	11%	60%	2	8%	40%	5
Totais	27	100%		24	100%		51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 29: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecem os indicadores de mérito e a variável nível de escolaridade

Nível de escolaridade	CALÇADO			METALOMECÂNICA			Totais
	V.Absoluto	% Variável	% Setor	V.Absoluto	% Variável	% Setor	
Até 9º ano	2	7%	50%	2	8%	50%	4
12º ano	4	15%	57%	3	13%	43%	7
Bacharelato	2	7%	40%	3	13%	60%	5
Licenciatura	16	59%	59%	11	46%	41%	27
Mestrado	3	11%	38%	5	21%	63%	8
Outros	0	0%	0%	0	0%	0%	0
Totais	27	100%		24	100%		51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 30: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecem os indicadores de mérito e a variável proprietário

Proprietário	CALÇADO			METALOMECÂNICA			Totais
	V.Absoluto	% Variável	% Setor	V.Absoluto	% Variável	% Setor	
Sim	15	56%	65%	8	33%	35%	23
Não	12	44%	43%	16	67%	57%	28
Totais	27	100%	53%	24	100%	47%	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 31: Representa os resultados dos inquiridos que enunciam conhecem os indicadores de mérito e a variável avaliação do possível retorno do investimento

Avaliação do possível retorno do investimento	CALÇADO			METALOMECÂNICA			Totais
	V.Absoluto	% Variável	% Setor	V.Absoluto	% Variável	% Setor	
Não avaliou	2	7%	50%	2	8%	50%	4
Intuição	0	0%	0%	0	0%	0%	0
Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos	13	48%	62%	8	33%	38%	21
Previsão de vendas	9	33%	50%	9	38%	50%	18
Indicadores de mérito	1	4%	33%	2	8%	67%	3
Outro	2	7%	40%	3	13%	60%	5
Totais	27	100%		24	100%		51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 32: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável cariz familiar

Cariz familiar	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Sim	5	3	5	9	22	8	3	3	3	17	39
% Variável	19%	11%	19%	33%	81%	33%	13%	13%	13%	71%	
% Setor	13%	8%	13%	23%	56%	21%	8%	8%	8%	44%	1
Não	0	1	1	3	5	2	2	1	2	7	12
% Variável	0%	4%	4%	11%	19%	8%	8%	4%	8%	29%	
% Setor	0%	8%	8%	25%	42%	17%	17%	8%	17%	58%	1
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 33: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade da empresa

Idade da empresa	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
<10 anos	2	1	1	2	6	2	2	1	1	6	12
% Variável	7%	4%	4%	7%	22%	8%	8%	4%	4%	25%	
% Setor	17%	8%	8%	17%	50%	17%	17%	8%	8%	50%	100%
Entre 11 e 20 anos	2	1	1	3	7	3	0	1	1	5	12
% Variável	7%	4%	4%	11%	26%	13%	0%	4%	4%	21%	
% Setor	17%	8%	8%	25%	58%	25%	0%	8%	8%	42%	100%
Entre 21 e 30 anos	1	1	2	2	6	0	1	1	1	3	9
% Variável	4%	4%	7%	7%	22%	0%	4%	4%	4%	13%	
% Setor	11%	11%	22%	22%	67%	0%	11%	11%	11%	33%	100%
Entre 31 e 40 anos	0	0	1	1	2	3	1		2	6	8
% Variável	0%	0%	4%	4%	7%	13%	4%	0%	8%	25%	
% Setor	0%	0%	13%	13%	25%	38%	13%	0%	25%	75%	100%
Entre 41 e 50 anos	0	0	1	2	3	1	0	0	0	1	4
% Variável	0%	0%	4%	7%	11%	4%	0%	0%	0%	4%	
% Setor	0%	0%	25%	50%	75%	25%	0%	0%	0%	25%	100%
> 50 anos	0	1	0	1	2	1	1	0	0	2	4
% Variável	0%	4%	0%	4%	7%	4%	4%	0%	0%	8%	
% Setor	0%	25%	0%	25%	50%	25%	25%	0%	0%	50%	100%
N/A	0	0	0	1	1	0	0	1	0	1	2
% Variável	0%	0%	0%	4%	4%	0%	0%	4%	0%	4%	
% Setor	0%	0%	0%	50%	50%	0%	0%	50%	0%	50%	100%
Totais	5	4	4	9	27	6	4	4	3	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 34: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas em Portugal no ano de 2014

Vendas em Portugal em 2014	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Até 2 M €	2	1	2	1	6	5	2	2	3	12	18
% Variável	7%	4%	7%	4%	22%	21%	8%	8%	13%	50%	
% Setor	11%	6%	11%	6%	33%	28%	11%	11%	17%	67%	100%
Entre 2 M€ e 10 M€	2	3	3	10	18	5	1	0	2	8	26
% Variável	7%	11%	11%	37%	67%	21%	4%	0%	8%	33%	
% Setor	8%	12%	12%	38%	69%	19%	4%	0%	8%	31%	100%
Entre 10 M€ e 50 M€	0	0	1	1	2	0	2	1	0	3	5
% Variável	0%	0%	4%	4%	7%	0%	8%	4%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	20%	20%	40%	0%	40%	20%	0%	60%	100%
Superior a 50M€	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
N/A	1	0	0	0	1	0	0	1	0	1	2
% Variável	4%	0%	0%	0%	4%	0%	0%	4%	0%	4%	
% Setor	50%	0%	0%	0%	50%	0%	0%	50%	0%	50%	100%
Totais	5	4	5	11	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 35: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade do inquirido

Idade	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
< 40 anos	2	2	3	2	9	7	3	3	1	14	23
% Variável	7%	7%	11%	7%	33%	29%	13%	13%	4%	58%	
% Setor	9%	9%	13%	9%	39%	30%	13%	13%	4%	61%	100%
Entre 40 e 50 anos	1	2	3	6	12	1		1	2	4	16
% Variável	4%	7%	11%	22%	44%	4%	0%	4%	8%	17%	
% Setor	6%	13%	19%	38%	75%	6%	0%	6%	13%	25%	100%
Entre 50 e 66 anos	2	0	0	4	6	2	2	0	2	6	12
% Variável	7%	0%	0%	15%	22%	8%	8%	0%	8%	25%	
% Setor	17%	0%	0%	33%	50%	17%	17%	0%	17%	50%	100%
> 66 anos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 36: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável nível de escolaridade

Nível de escolaridade	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Até 9º ano	0	0	0	2	2	1		1	0	2	4
% Variável	0%	0%	0%	7%	7%	4%	0%	4%	0%	8%	
% Setor	0%	0%	0%	50%	50%	25%	0%	25%	0%	50%	100%
12º ano	0	1	2	1	4	1	0	0	2	3	7
% Variável	0%	4%	7%	4%	15%	4%	0%	0%	8%	13%	
% Setor	0%	14%	29%	14%	57%	14%	0%	0%	29%	43%	100%
Bacharelato	1	0	1	0	2	0	2	0	1	3	5
% Variável	4%	0%	4%	0%	7%	0%	8%	0%	4%	13%	
% Setor	20%	0%	20%	0%	40%	0%	40%	0%	20%	60%	100%
Licenciatura	3	2	3	8	16	6	2	1	2	11	27
% Variável	11%	7%	11%	30%	59%	25%	8%	4%	8%	46%	
% Setor	11%	7%	11%	30%	59%	22%	7%	4%	7%	41%	100%
Mestrado	1	1	0	1	3	2	1	2	0	5	8
% Variável	4%	4%	0%	4%	11%	8%	4%	8%	0%	21%	
% Setor	13%	13%	0%	13%	38%	25%	13%	25%	0%	63%	100%
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 37: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável cargo dos inquiridos

Cargo	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Administrador	2	2	3	6	13	3	1	1	2	7	20
% Variável	7%	7%	11%	22%	48%	13%	4%	4%	8%	29%	
% Setor	10%	10%	15%	30%	65%	15%	5%	5%	10%	35%	100%
Gestor	1	2	1	2	6	2	0	1	2	5	11
% Variável	4%	7%	4%	7%	22%	8%	0%	4%	8%	21%	
% Setor	9%	18%	9%	18%	55%	18%	0%	9%	18%	45%	100%
CFO	2		2	4	8	4	2	0	0	6	14
% Variável	7%	0%	7%	15%	30%	17%	8%	0%	0%	25%	
% Setor	14%	0%	14%	29%	57%	29%	14%	0%	0%	43%	100%
CEO	0	0	0	0	0	1	2	0	1	4	4
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	4%	8%	0%	4%	17%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	25%	50%	0%	25%	100%	100%
N/A	0	0	0	0	0	0	0	2	0	2	2
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	8%	0%	8%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	100%	100%
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 38: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável proprietário

Proprietário	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Sim	3	2	3	7	15	3	2	1	2	8	38
% Variável	11%	7%	11%	26%	56%	13%	8%	4%	8%	33%	
% Setor	8%	5%	8%	18%	39%	8%	5%	3%	5%	21%	100%
Não	2	2	3	5	12	7	3	3	3	16	40
% Variável	7%	7%	11%	19%	44%	29%	13%	13%	13%	67%	
% Setor	5%	5%	8%	13%	30%	18%	8%	8%	8%	40%	100%
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 39: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável tipo de investimento realizado

Tipo de investimento realizado	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Substituição de equipamento	0	0	0	0	0	5	1	2	3	11	11
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	21%	4%	8%	13%	46%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	45%	9%	18%	27%	100%	100%
Criação de linha de produção		1	1	0	2	1	0	1	0	2	4
% Variável	0%	4%	4%	0%	7%	4%	0%	4%	0%	8%	
% Setor	0%	25%	25%	0%	50%	25%	0%	25%	0%	50%	100%
Expansão de linhas de produção	2	0	0	1	3	2	3	1	1	7	10
% Variável	7%	0%	0%	4%	11%	8%	13%	4%	4%	29%	
% Setor	20%	0%	0%	10%	30%	20%	30%	10%	10%	70%	100%
Outro	0	1	2	2	5	2	1	0	1	4	9
% Variável	0%	4%	7%	7%	19%	8%	4%	0%	4%	17%	
% Setor	0%	11%	22%	22%	56%	22%	11%	0%	11%	44%	100%
N/A	3	2	3	9	17	0	0	0	0	0	17
% Variável	11%	7%	11%	33%	63%	0%	0%	0%	0%	0%	
% Setor	18%	12%	18%	53%	100%	0%	0%	0%	0%	0%	100%
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 40: Representa os resultados do indicador preferencial dos inquiridos que referem conhecer os indicadores de mérito em conjunto com a variável avaliação do possível retorno do investimento

Avaliação do possível retorno do investimento	CALÇADO				Total Calçado	METALOMECÂNICA				Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA		VAL	TIR	PRC	NÃO USA		
Não avaliou	0	0	1	1	2	1	0		1	2	4
% Variável	0%	0%	4%	4%	7%	0%	4%	0%	4%	8%	
% Setor	0%	0%	25%	25%	50%	0%	25%	0%	25%	50%	100%
Intuição	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos	3	2	2	6	13	5	1		2	8	21
% Variável	11%	7%	7%	22%	48%	21%	4%	0%	8%	33%	
% Setor	14%	10%	10%	29%	62%	24%	5%	0%	10%	38%	100%
Previsão de vendas	1	2	2	4	9	2	2	3	2	9	18
% Variável	4%	7%	7%	15%	33%	8%	8%	13%	8%	38%	
% Setor	6%	11%	11%	22%	50%	11%	11%	17%	11%	50%	100%
Indicadores de mérito	1	0	0	0	1	1	0	1	0	2	3
% Variável	4%	0%	0%	0%	4%	4%	0%	4%	0%	8%	
% Setor	33%	0%	0%	0%	33%	33%	0%	33%	0%	67%	100%
Outro	0	0	1	1	2	2	1	0	0	3	5
% Variável	0%	0%	4%	4%	7%	8%	4%	0%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	20%	20%	40%	40%	20%	0%	0%	60%	100%
Totais	5	4	6	12	27	10	5	4	5	24	51

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 41: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade da empresa

Idade da empresa	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Total (Calçado + Metal.)
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
<10 anos	0	0	2	1	0	3	1	1	0	1	0	3	6
% Variável	0%	0%	15%	8%	0%	23%	6%	6%	0%	6%	0%	19%	
% Setor	0%	0%	33%	17%	0%	50%	17%	17%	0%	17%	0%	50%	100%
Entre 11 e 20 anos	0	1	1	2	0	4	0	0	2	1	0	3	7
% Variável	0%	8%	8%	15%	0%	31%	0%	0%	13%	6%	0%	19%	
% Setor	0%	14%	14%	29%	0%	57%	0%	0%	29%	14%	0%	43%	100%
Entre 21 e 30 anos	1	2	1	0	0	4	0	1	1	0	0	2	6
% Variável	8%	15%	8%	0%	0%	31%	0%	6%	6%	0%	0%	13%	
% Setor	17%	33%	17%	0%	0%	67%	0%	17%	17%	0%	0%	33%	100%
Entre 31 e 40 anos	0	0	0	1	0	1	0	1	1	0	0	2	3
% Variável	0%	0%	0%	8%	0%	8%	0%	6%	6%	0%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	0%	33%	0%	33%	0%	33%	33%	0%	0%	67%	100%
Entre 41 e 50 anos	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	2	3	3
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	0%	0%	13%	19%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	33%	0%	0%	67%	100%	100%
> 50 anos	1	0	0	0	0	1	0	0	1	1	0	2	3
% Variável	8%	0%	0%	0%	0%	8%	0%	0%	6%	6%	0%	13%	
% Setor	33%	0%	0%	0%	0%	33%	0%	0%	33%	33%	0%	67%	100%
N/A	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	1
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	0%	0%	0%	6%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	100%	0%	0%	0%	100%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	1	5	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 42: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas em Portugal em 2014

Vendas em Portugal	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
Até 2 M €	0	0	2	2	0	4	1	1	3	2	0	7	11
% Variável	0%	0%	15%	15%	0%	31%	6%	6%	19%	13%	0%	44%	
% Setor	0%	0%	18%	18%	0%	36%	9%	9%	27%	18%	0%	64%	100%
Entre 2 M€ e 10 M€	1	3	2	1	0	7	0	2	1	0	2	5	12
% Variável	8%	23%	15%	8%	0%	54%	0%	13%	6%	0%	13%	31%	
% Setor	8%	25%	17%	8%	0%	58%	0%	17%	8%	0%	17%	42%	100%
Entre 10 M€ e 50 M€	1	0	0	0	0%	1	1	1	1	0	0	3	4
% Variável	8%	0%	0%	0%	0%	8%	6%	6%	6%	0%	0%	19%	
% Setor	25%	0%	0%	0%	0%	25%	25%	25%	25%	0%	0%	75%	100%
Superior a 50M€	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
N/A	0	0	0	1	0	1	0	0	0	1	0	1	2
% Variável	0%	0%	0%	8%	0%	8%	0%	0%	0%	6%	0%	6%	
% Setor	0%	0%	0%	50%	0%	50%	0%	0%	0%	50%	0%	50%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 43: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável vendas para o mercado externo

Vendas para o mercado externo (%)	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	Outro		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	Outro		
Até 50%	0	2	1	1	0	4	1	2	3	2	1	9	13
% Variável	0%	15%	8%	8%	0%	31%	6%	13%	19%	13%	6%	56%	
% Setor	0%	15%	8%	8%	0%	31%	8%	15%	23%	15%	8%	69%	100%
Entre 50% e 70%	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	2	2
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	6%	0%	0%	6%	13%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0	50%	0%	0%	50%	100%	100%
Superior a 70%	2	1	3	2	0	8	1	0	2	0	0	3	11
% Variável	15%	8%	23%	15%	0%	62%	6%	0%	13%	0%	0%	19%	
% Setor	18%	9%	27%	18%	0%	73%	9%	0%	18%	0%	0%	27%	100%
N/A	0	0	0	1	0	1	0	1	0	1	0	2	3
% Variável	0%	0%	0%	8%	0%	8%	0%	6%	0%	6%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	0%	33%	0%	33%	0%	33%	0%	33%	0%	67%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicado

Tabela 44: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável idade do inquirido

Idade	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
< 40 anos	0	1	3	2	0	6	1	2	4	3	2	12	18
% Variável	0%	8%	23%	15%	0%	46%	6%	13%	25%	19%	13%	75%	
% Setor	0%	6%	17%	11%	0%	33%	6%	11%	22%	17%	11%	67%	100%
Entre 40 e 50 anos	2	2	1	0	0	5	2					2	7
% Variável	15%	15%	8%	0%	0%	38%	0%	13%	0%	0%	0%	13%	
% Setor	29%	29%	14%	0%	0%	71%	0%	29%	0%	0%	0%	29%	100%
Entre 50 e 66 anos	0	0	0	2	0	2	1	0	1	0	0	2	4
% Variável	0%	0%	0%	15%	0%	15%	6%	0%	6%	0%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	0%	50%	0%	50%	25%	0%	25%	0%	0%	50%	100%
> 66 anos	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 45: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável cargo do inquirido

Cargo	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
Administrador	1	2	2	1	0	6	1	1	1	0	0	3	9
% Variável	8%	15%	15%	8%	0%	46%	6%	6%	6%	0%	0%	19%	
% Setor	11%	22%	22%	11%	0%	67%	11%	11%	11%	0%	0%	33%	100%
Gestor	0	1	1	2	0	4	0	2	0	1	0	3	7
% Variável	0%	8%	8%	15%	0%	31%	0	13%	0%	6%	0%	19%	
% Setor	0%	14%	14%	29%	0%	57%	0%	29%	0%	14%	0%	43%	100%
CFO	1	0	1	1	0	3	0	1	2	1	2	6	9
% Variável	8%	0%	8%	8%	0%	23%	0%	6%	13%	6%	13%	38%	
% Setor	11%	0%	11%	11%	0%	33%	0%	11%	22%	11%	22%	67%	100%
CEO	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	2	2
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0	0%	0%	13%	0%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0	0%	0%	100%	0%	0%	100%	100%
N/A	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	0	2	2
% Variável	0%	0%	0%	0%	0%	0	6%	0%	0%	6%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	0%	0%	0%	0	50%	0%	0%	50%	0%	100%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 46: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável proprietário

Proprietário	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
Sim	1	2	3	1	0	7		2	1	0	0	3	10
% Variável	8%	15%	23%	8%	0%	54%	0%	13%	6%	0%	0%	19%	
% Setor	10%	20%	30%	10%	0%	70%	0%	20%	10%	0%	0%	30%	100%
Não	1	1	1	3	0	6	2	2	4	3	2	13	19
% Variável	8%	8%	8%	23%	0%	46%	13%	13%	25%	19%	13%	81%	
% Setor	5%	5%	5%	16%	0%	32%	11%	11%	21%	16%	11%	68%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplica

Tabela 47: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável tipo de investimento realizado

Tipo de investimento realizado	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
Substituição de equipamento	2	1	1	2	0	6	1	2	2	1	1	7	13
% Variável	15%	8%	8%	15%	0%	46%	6%	13%	13%	6%	6%	44%	
% Setor	15%	8%	8%	15%	0%	46%	8%	15%	15%	8%	8%	54%	100%
Criação de linha de produção	0	1	1	0	0	2	0	1	0	1	0	2	4
% Variável	0%	8%	8%	0%	0%	15%	0%	6%	0%	6%	0%	13%	
% Setor	0%	25%	25%	0%	0%	50%	0%	25%	0%	25%	0%	50%	100%
Expansão de linhas de produção	0	0	2	0	0	2	1	0	3	1	0	5	7
% Variável	0%	0%	15%	0%	0%	15%	6%	0%	19%	6%	0%	31%	
% Setor	0%	0%	29%	0%	0%	29%	14%	0%	43%	14%	0%	71%	100%
Outro	0	1	0	2	0	3	0	1	0	0	1	2	5
% Variável	0%	8%	0%	15%	0%	23%	0%	6%	0%	0%	6%	13%	
% Setor	0%	20%	0%	40%	0%	60%	0%	20%	0%	0%	20%	40%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 48: Representa os resultados do indicador complementar dos inquiridos que referem utilizar os indicadores de mérito em conjunto com a variável avaliação do possível retorno do investimento

Avaliação do possível retorno do investimento	CALÇADO					Total Calçado	METALOMECÂNICA					Total Metal.	Totais
	VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		VAL	TIR	PRC	NÃO USA	OUTRO		
Não avaliou	0	0	0	1	0	1	0	0	1	0	0	1	2
% Variável	0%	0%	0%	8%	0%	8%	0%	0%	6%	0%	0%	6%	
% Setor	0%	0%	0%	50%	0%	50%	0%	0%	50%	0%	0%	50%	100%
Intuição	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos	2	1	1	2	0	6	0	1	3	1	1	6	12
% Variável	15%	8%	8%	15%	0%	46%	0%	6%	19%	6%	6%	38%	
% Setor	17%	8%	8%	17%	0%	50%	0%	8%	25%	8%	8%	50%	100%
Previsão de vendas	0	1	2	1		4	1	1	1	2		5	9
% Variável	0%	8%	15%	8%	0%	31%	6%	6%	6%	13%	0%	31%	
% Setor	0%	11%	22%	11%	0%	44%	11%	11%	11%	22%	0%	56%	100%
Indicadores de mérito	0	0	1	0	0	1	0	2	0	0	0	2	3
% Variável	0%	0%	8%	0%	0%	8%	0	13%	0%	0%	0%	13%	
% Setor	0%	0%	33%	0%	0%	33%	0%	67%	0%	0%	0%	67%	100%
Outro	0	1	0	0	0	1	1	0	0	0	1	2	3
% Variável	0%	8%	0%	0%	0%	8%	6%	0%	0%	0%	6%	13%	
% Setor	0%	33%	0%	0%	0%	33%	33%	0%	0%	0%	33%	67%	100%
Totais	2	3	4	4	0	13	2	4	5	3	2	16	29

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 49: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cariz familiar no setor do calçado

Cariz familiar	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Sim	3	5	0	0	1	9
% Variável	25%	42%	0%	0%	8%	75%
% Setor	25%	42%	0%	0%	8%	75%
Não	0	1	1	0	1	3
% Variável	0%	8%	8%	0%	8%	25%
% Setor	0%	20%	20%	0%	20%	60%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 50: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade da empresa no setor do calçado

Idade da empresa	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
<10 anos	0	1	0	0	1	2
% Variável	0%	8%	0%	0%	8%	17%
% Setor	0%	33%	0%	0%	33%	67%
Entre 11 e 20 anos	0	2	1	0	0	3
% Variável	0%	17%	8%	0%	0%	25%
% Setor	0%	50%	25%	0%	0%	75%
Entre 21 e 30 anos	3	0	0	0	0	3
% Variável	25%	0%	0%	0%	0%	25%
% Setor	75%	0%	0%	0%	0%	75%
Entre 31 e 40 anos	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	8%	0%	0%	0%	8%
% Setor	0%	33%	0%	0%	0%	33%
Entre 41 e 50 anos	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	8%	0%	0%	0%	8%
% Setor	0%	100%	0%	0%	0%	100%
> 50 anos	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	8%	0%	0%	0%	8%
% Setor	0%	100%	0%	0%	0%	100%
N/A	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	8%	0%	0%	0%	8%
% Setor	0%	100%	0%	0%	0%	100%
Totais	3	7	1	0	1	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 51: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável vendas em Portugal em 2014 no setor do calçado

Vendas em Portugal em 2014	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Até 2 M €	0	0	1	0	0	1
% Variável	0%	0%	8%	0%	0%	8%
% Setor	0%	0%	25%	0%	0%	25%
Entre 2 M€ e 10 M€	2	6	0	0	2	10
% Variável	17%	50%	0%	0%	17%	83%
% Setor	17%	50%	0%	0%	17%	83%
Entre 10 M€ e 50 M€	1	0	0	0	0	1
% Variável	8%	0%	0%	0%	0%	8%
% Setor	100%	0%	0%	0%	0%	100%
Superior a 50M€	0	0	0	0	0	0
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 52: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável vendas para o mercado externo no setor do calçado

Vendas para o Mercado Externo	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Até 50%	0	0	0	0	0	0
Entre 50% e 70%	0	0	0	0	0	0
Superior a 70%	3	4	1	0	2	10
% Variável	25%	33%	8%	0%	17%	83%
% Setor	25%	33%	8%	0%	17%	83%
N/A	0	2	0	0	0	2
% Variável	0%	17%	0%	0%	0%	17%
% Setor	0%	100%	0%	0%	0%	100%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 53: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade do inquirido no setor do calçado

Idade	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
< 40 anos	1	1	0	0	0	2
% Variável	8%	8%	0%	0%	0%	17%
% Setor	33%	33%	0%	0%	0%	67%
Entre 40 e 50 anos	1	2	1	0	2	6
% Variável	8%	17%	8%	0%	17%	50%
% Setor	13%	25%	13%	0%	25%	75%
Entre 50 e 66 anos	1	3	0	0	0	4
% Variável	8%	25%	0%	0%	0%	33%
% Setor	17%	50%	0%	0%	0%	67%
> 66 anos	0	0	0	0	0	0
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 54: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável nível de escolaridade no setor do calçado

Nível de escolaridade	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Até 9º ano	1	1	0	0	0	2
% Variável	8%	8%	0%	0%	0%	17%
% Setor	50%	50%	0%	0%	0%	100%
12º ano	0	1	0	0	0	1
% Variável	0	8%	0%	0%	0%	8%
% Setor	0	33%	0%	0%	0%	33%
Bacharelato	0	0	0	0	0	0
Licenciatura	1	4	1	0	2	8
% Variável	8%	33%	8%	0%	17%	67%
% Setor	10%	40%	10%	0%	20%	80%
Mestrado	1	0	0	0	0	1
% Variável	8%	0%	0%	0%	0%	8%
% Setor	100%	0%	0%	0%	0%	100%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 55: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cargo do inquirido no setor do calçado

Cargo	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Administrador	1	5	0	0	0	6
% Variável	8%	42%	0%	0%	0%	50%
% Setor	13%	63%	0%	0%	0%	75%
Gestor	0	0	0	0	0	0
CFO	1	1	1	0	1	4
% Variável	8%	8%	8%	0%	8%	33%
% Setor	25%	25%	25%	0%	25%	100%
CEO	1	0	0	0	1	2
% Variável	8%	0%	0%	0%	8%	17%
% Setor	33%	0%	0%	0%	33%	67%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 56: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor do calçado

Proprietário	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Sim	2	4	0	0	1	7
% Variável	17%	33%	0%	0%	8%	58%
% Setor	22%	44%	0%	0%	11%	78%
Não	1	2	1	0	1	5
% Variável	8%	17%	8%	0%	8%	42%
% Setor	13%	25%	13%	0%	13%	63%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 57: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor do calçado

Tipo de investimento realizado	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Substituição de equipamento	2	5	0	0	2	9
% Variável	17%	42%	0%	0%	17%	75%
% Setor	17%	42%	0%	0%	17%	75%
Criação de linha de produção	0	1	0	0	0	1
% Variável		8%	0%	0%	0%	8%
% Setor		100%	0%	0%	0%	100%
Expansão de linhas de produção	0	0	0	0	0	0
Outro	1	0	1	0	0	2
% Variável	8%	0%	8%	0%	0%	17%
% Setor	33%	0%	33%	0%	0%	67%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 58: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor do calçado

Avaliação do possível retorno	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Não avaliou	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	8%	0%	0%	0%	8%
% Setor	0%	50%	0%	0%	0%	50%
Intuição	0	0	0	0	0	0
Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos	2	2	0	0	2	6
% Variável	17%	17%	0%	0%	17%	50%
% Setor	25%	25%	0%	0%	25%	75%
Previsão de vendas	0	3	1	0	0	4
% Variável	0%	25%	8%	0%	0%	33%
% Setor	0%	50%	0%	0%	0%	50%
Indicadores de mérito	0	0	0	0	0	0
Outro	1	0	0	0	0	1
% Variável	8%	0%	0%	0%	0%	8%
% Setor	100%	0%	0%	0%	0%	100%
Totais	3	6	1	0	2	12

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 59: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cariz familiar no setor da metalomecânica

Cariz familiar	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Sim	1	1	1	0	0	3
% Variável	20%	20%	20%	0%	0%	60%
% Setor	8%	8%	8%	0%	0%	25%
Não	0	1	0	0	1	2
% Variável	0%	20%	0%	0%	20%	40%
% Setor	0%	20%	0%	0%	20%	40%
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 60: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade da empresa no setor da metalomecânica

Idade da empresa	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
<10 anos	0	0	1	0	0	1
% Variável	0%	0%	20%	0%	0%	20%
% Setor	0%	0%	33%	0%	0%	33%
Entre 11 e 20 anos	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	20%	0%	0%	0%	20%
% Setor	0	25%	0%	0%	0%	25%
Entre 21 e 30 anos	0	0	0	0	1	1
% Variável	0%	0%	0%	0%	20%	20%
% Setor	0%	0%	0%	0%	25%	25%
Entre 31 e 40 anos	1	1	0	0	0	2
% Variável	20%	20%	0%	0%	0%	40%
% Setor	33%	33%	0%	0%	0%	67%
Entre 41 e 50 anos	0	0	0	0	0	0
> 50 anos	0	0	0	0	0	0
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 61: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável venda em Portugal em 2014 no setor da metalomecânica

Vendas em Portugal em 2014	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Até 2 M €	0	2	1	0	0	3
% Variável	0%	40%	20%	0%	0%	60%
% Setor	0%	50%	25%	0%	0%	75%
Entre 2 M€ e 10 M€	1	0	0	0	1	2
% Variável	20%	0%	0%	0%	20%	40%
% Setor	8%	0%	0%	0%	8%	17%
Entre 10 M€ e 50 M€	0	0	0	0	0	0
Superior a 50M€	0	0	0	0	0	0
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 62: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável venda para o mercado externo no setor da metalomecânica

Vendas para o mercado externo	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Até 50%	0	2	0	0	0	2
% Variável	0%	40%	0%	0%	0%	40%
% Setor	0%	100%	0%	0%	0%	100%
Entre 50% e 70%	0	0	1	0	0	1
% Variável	0%	0%	20%	0%	0%	20%
% Setor	0%	0%	100%	0%	0%	100%
Superior a 70%	1	0	0	0	1	2
% Variável	20%	0%	0%	0%	20%	40%
% Setor	8%	0%	0%	0%	8%	17%
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 63: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade do inquirido no setor da metalomecânica

Idade	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
< 40 anos	0	0	0	0	1	1
% Variável	0	0	0		20%	20%
% Setor	0	0	0	0	33%	33%
Entre 40 e 50 anos	1	0	1	0	0	2
% Variável	20%	0%	20%	0%	0%	40%
% Setor	13%	0%	13%	0%	0%	25%
Entre 50 e 66 anos	0	2	0	0	0	2
% Variável	0	40%	0%	0%	0%	40%
% Setor	0	33%	0%	0%	0%	33%
> 66 anos	0	0	0	0	0	0
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 64: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável idade do inquirido no setor da metalomecânica

Nível de escolaridade	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Até 9º ano	0	0	0	0	0	0
12º ano	0	2	0	0	0	2
% Variável	0%	40%	0%	0%	0%	40%
% Setor	0%	67%	0%	0%	0%	67%
Bacharelato	1	0	0	0	0	1
% Variável	20%	0%	0%	0%	0%	20%
% Setor	100%	0%	0%	0%	0%	100%
Licenciatura	0	0	1	0	1	2
% Variável	0%	0%	20%	0%	20%	40%
% Setor	0%	0%	10%	0%	10%	20%
Mestrado	0	0	0	0	0	0
Outros	0	0	0	0	0	0
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 65: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável cargo do inquirido no setor da metalomecânica

Cargo	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Administrador	1	1	0	0	0	2
% Variável	20%	20%	0%	0%	0%	40%
% Setor	13%	13%	0%	0%	0%	25%
Gestor	0	1	1	0	0	2
% Variável	0%	20%	20%	0%	0%	40%
% Setor	0%	50%	50%	0%	0%	100%
CFO	0	0	0	0	0	0
CEO	0	0	0	0	1	1
% Variável	0%	0%	0%	0%	20%	20%
% Setor	0%	0%	0%	0%	33%	33%
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 66: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável proprietário no setor da metalomecânica

Proprietário	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Sim	0	2	0	0	0	2
% Variável	0%	40%	0%	0%	0%	40%
% Setor	0%	22%	0%	0%	0%	22%
Não	1	0	1	0	1	3
% Variável	20%	0%	20%	0%	20%	60%
% Setor	13%	0%	13%	0%	13%	38%
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte :Resultado dos questionários aplicados

Tabela 67: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável tipo de investimento realizado no setor da metalomecânica

Tipo de investimento realizado	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Substituição de equipamento	1	1	1	0	0	3
% Variável	20%	20%	20%	0%	0%	60%
% Setor	8%	8%	8%	0%	0%	25%
Criação de linha de produção	0	0	0	0	0	0
Expansão de linhas de produção	0	0	0	0	1	1
% Variável	0%	0%	0%	0%	20%	20%
% Setor	0%	0%	0%	0%	100%	100%
Outro	0	1	0	0	0	1
% Variável	0%	20%	0%	0%	0%	20%
% Setor	0%	33%	0%	0%	0%	33%
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados

Tabela 68: Representa os resultados relativos ao conhecimento dos indicadores e as possíveis causas da sua não utilização em conjunto com a variável avaliação possível do retorno do investimento no setor da metalomecânica

Avaliação possível retorno do investimento	Não acredita nos benefícios	Não possui RH especializados	Consomem muito tempo	A experiência diz-lhe que são pouco fiáveis	Outro	Totais
Não avaliou	0	0	1	0	0	1
% Variável	0%	0%	20%	0%	0%	20%
% Setor	0%	0%	50%	0%	0%	50%
Intuição	0	0	0	0	0	0
Fê-lo por necessidade de troca de equipamentos	1	1	0	0	0	2
% Variável	20%	20%	0%	0%	0%	40%
% Setor	13%	13%	0%	0%	0%	25%
Previsão de vendas	0	1	0	0	1	2
% Variável	0%	20%	0%	0%	20%	40%
% Setor	0%	0%	0%	0%	17%	33%
Indicadores de mérito	0	0	0	0	0	0
Totais	1	2	1	0	1	5

Fonte: Resultado dos questionários aplicados